

MARCHHART SANDRA

**VERGLEICH VON AKTIEN, ANLEIHEN UND
FONDS AUS BANKEN- UND KUNDENSICHT**

eingereicht als

BACHELORARBEIT

an der

HOCHSCHULE MITTWEIDA (FH)

UNIVERSITY OF APPLIED SCIENCES

Betriebswirtschaftslehre

Wien, Juli 2010

Erstprüfer: Prof. Dr. Johannes N. Stelling

Zweitprüfer: Prof. Dr. Andreas Hollidt

Inhaltsverzeichnis

I. Abkürzungsverzeichnis	IV
II. Abbildungsverzeichnis	V
1. Einleitung	1
1.1. Entwicklung der Börse	1
1.2. Aufgaben der Börse	2
2. Aktien	3
2.1. Definition von Beteiligungswertpapieren	4
2.2. Rechte und Pflichten des Aktionärs	4
2.3. Gattungen der Aktien	6
2.3.1. Stamm- und Vorzugsaktien	6
2.3.2. Namens- und Inhaberaktien	8
2.3.3. Gliederung der Aktien nach dem Grad der Marktkapitalisierung	9
2.3.3.1. <i>Die Standardwerte</i>	9
2.3.3.2. <i>Die mittleren Werte</i>	10
2.3.3.3. <i>Die Small Caps</i>	11
2.4. Die Bedeutung der Aktienanalyse	11
2.4.1. Die Fundamentalanalyse	11
2.4.1.1. <i>Die Eigenkapitalquote</i>	12
2.4.1.2. Das Kurs-Buchwert-Verhältnis	13
2.4.1.3. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis	14
2.4.1.4. Die Kennzahlen für den Gewinn	15
2.4.1.5. Das Kurs-Umsatz-Verhältnis	17
2.4.1.6. <i>Die Dividendenrendite</i>	18
2.4.2. Die technische Analyse	19
2.4.2.1. <i>Der Linienchart</i>	20
2.4.2.2. <i>Der Balkenchart</i>	21
2.4.2.3. <i>Der Kerzenchart</i>	22
2.4.2.4. <i>Point und Figure</i>	23
2.4.2.5. <i>Advance Decline Line</i>	24
2.4.2.6. <i>Momentum Chart</i>	25
3. Anleihen	26

3.1. Definition von Gläubigerwertpapieren	26
3.1.1. Bedeutung dieser Wertpapiere	26
3.1.2. Bestandteile von Anleihen.....	26
3.2. Begebung einer Anleihe.....	27
3.3. Arten von Anleihen nach der Art der Zinszahlung.....	28
3.3.1. Festverzinsliche Anleihen	28
3.3.1.1 <i>Staatsanleihen</i>	29
3.3.1.2 <i>Unternehmensanleihen</i>	30
3.3.1.3 <i>High-Yield-Bonds</i>	30
3.3.1.4 <i>Pfand- und Kommunalbriefe</i>	30
3.3.2. Variabel verzinsliche Anleihen	31
3.3.2.1 <i>Stufenzinsanleihen</i>	31
3.3.2.2 <i>Floating-Rate-Notes</i>	32
3.3.3. Anleihen mit gemischtem Ertrag	33
3.3.3.1 <i>Gewinnschuldverschreibung</i>	33
3.3.3.2 <i>Genussscheine</i>	33
3.3.3.3 <i>Aktienanleihen</i>	34
3.3.4. Anleihen mit einer besonderen Ausstattung.....	34
3.3.4.1 <i>Wandelanleihen</i>	34
3.3.4.2 <i>Optionsanleihen</i>	35
3.3.4.3 <i>Index-gebundene Anleihen</i>	36
3.3.4.4 <i>Zerobonds</i>	36
3.3.4.5 <i>Wohnbauanleihen</i>	37
3.4. Vor- und Nachteile von Anleihen.....	37
4. Investmentfonds	39
4.1. Die Definition und Bedeutung von Investmentfonds.....	39
4.2. Die häufigsten Fondsarten	40
4.2.1. Thesaurierende und ausschüttende Fonds.....	40
4.2.2. Aktienfonds	40
4.2.3. Rentenfonds.....	41
4.2.4. Mischfonds.....	43
4.2.5. Dachfonds.....	44
4.2.6. Garantiefonds	45
4.2.7. Indexfonds	46

4.2.8. Hedge-Fonds	46
4.3. Rating von Fonds	47
4.3.1. Moody's.....	48
4.3.2. Standard und Poor's	49
4.4. Zu beachtende Kostenpunkte	50
5. Steuerliche Aspekte	52
5.1. Einkommensteuer	52
5.2. Allgemeine Bedeutung von Kapitalerträgen	53
5.3. Besteuerung von Kapitalerträgen aus Direktveranlagung	54
5.3.1. Kapitalertragsteuer I oder „Aktien-KES“	54
5.3.2. Auslandskapitalertragsteuer.....	55
5.3.3. Kapitalertragsteuer II.....	56
5.3.4. Kapitalertragsteuer III.....	57
5.4. Spekulationsgewinnbesteuerung	57
5.5. Besteuerung von Kapitalerträgen aus Fondsanteilen.....	58
5.5.1. Inländische Investmentfonds.....	58
5.5.2. Ausländische Investmentfonds	59
6. Bankensicht.....	61
6.1. Chancen mit Wertpapieren.....	61
6.2. Risiken von Wertpapieren	62
7. Kundensicht	64
7.1. Nutzen von Wertpapieren	64
7.2. Gebühren von Wertpapieren	66
8. Zukunftsaussichten	69
 III. Literaturverzeichnis	 VI
IV. Eidesstattliche Erklärung.....	X

I. Abkürzungsverzeichnis

ATX	Austrian Trade Index
bzw.	beziehungsweise
EBIT	earnings before interest and taxes
EBITDA	earnings before interest, taxes, depreciation and amortisation
EKQ	Eigenkapitalquote
ESt	Einkommensteuer
EU	Europäische Union
KBV	Kurs-Buchwert-Verhältnis
KESSt	Kapitalertragsteuer
KGV	Kurs-Gewinn-Verhältnis
KUV	Kurs-Umsatz-Verhältnis
OeKB	Österreichische Kontrollbank
u.a.	unter anderem
usw.	und so weiter

II. Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Linienchart des ATX mit einem Zeitraum von 6 Monaten.....	20
Abbildung 2: Balkenchart des ATX mit einem Zeitraum von einem Monat.....	21
Abbildung 3: Candlestick Chart vom ATX	23
Abbildung 4: Point & Figure Chart.....	24
Abbildung 5: Gebührenübersicht von der Arbeiterkammer	67
Abbildung 6: Weitere Gebühren	68

1. Einleitung

1.1. Entwicklung der Börse

Vor mehr als 3000 Jahren entwickelte sich der Vorgänger der heutigen Börse im alten Ägypten, in der Nähe von Kairo, der eine Verbindung zum Warenhandel aufwies.

Kaufleute und Händler versammelten sich sowohl nahe den Schiffsanlegestellen als auch auf Märkten und umliegenden Häusern um ihre Geschäfte zu betreiben.

Mit der Zeit wurde nicht mehr nur mit Gütern wie Lebensmitteln, Tüchern und Ähnlichem gehandelt. Es etablierte sich das Geschäft mit Devisen und Schuldverschreibungen.

Das Entstehungszentrum der ersten Gebäude, die nicht nur als Lager von Waren dienten, sondern auch als Mittelpunkt der Geschäftstreffen, war in Flandern.

Dieser Ort wird mit der Herkunft des Begriffs „Beurze“ in Verbindung gebracht, da dort eine reiche Kaufmannsfamilie namens „van der Beurze“ ansässig war. Der Name wird mit dem niederländischen Wort „beurs“ für Geldbörse assoziiert.

Aufgrund der optimalen Verbindung zum Meer zählt die Stadt Brügge seit dem 12. Jahrhundert zu den gefragtesten Handelsplätzen für Waren aller Art.

Die Familie „van der Beurze“ besaß auch einige Herbergen wie dem Haus „ter Beurze“ in Grauwwerkerstraat, in dem viele Kaufleute wohnten, die nicht ortsansässig waren. Da sie hier auch ihre Geschäfte tätigten, wurde der Platz vor den Häusern zu einem festen Treffpunkt der Händler.

Gehandelt wurden alle Waren, die als fungibel galten wie beispielsweise Wolle und Getreide.

Es war jedoch nicht jedem Händler gegönnt an den Treffen teilzunehmen. Schon damals standen Regeln fest um den Zugang zu beschränken. Um ein Geschäft abschließen zu können, gab es vorgeschriebene Rituale wie beispielsweise der Handschlag sowie die Einhaltung eines gegebenen Wortes. Mit der Zeit entwickelten sich der Terminhandel und die Spekulation. Der Handel mit Waren vor Ort war längst nicht mehr die einzige Geschäftsidee. Es wurde bereits über Güter, die erst mit den Schiffen aus Asien oder Afrika kommen sollten, verhandelt. Der Käufer investierte somit mit der Erwartung auf einen Gewinn, hatte gleichzeitig aber das Risiko zu tragen, dass der Wert der Ware bis zu ihrem tatsächlichen Eintreffen sinken konnte, beispielsweise durch die Ankunft weiterer Schiffe mit der gleichen Ladung.

Es etablierte sich der Handel mit Aktien, vor allem Anteile an Schiffen waren sehr gefragt. Die Vereinigte Ostindische Compagnie war eine der ersten Aktiengesellschaften, die 1602 in Amsterdam gegründet wurde.

Bei den Aktien handelte es sich um Namenspapiere, die über ein Register geführt wurden. Anfangs bezahlte man Dividenden in Neutralien aus. Die Anteilseigner erhielten Anteile der Handelswaren aus dem Import des Fernen Ostens.¹

1.2. Aufgaben der Börse

Um die Handelbarkeit der einzelnen Wertpapiere zu sichern, stellt die Börse Handelsplattformen bereit und gibt Informationen über den Handel und die Kurse heraus. Sie ist für die Zusammenführung von Angebot und Nachfrage zuständig.

Neben den Aktien zählen in großem Umfang auch die Wertpapiere mit einem festen Zinssatz, die sogenannten Rentenpapiere, zu den Wertpapieren, die an der Börse gehandelt werden.

Daneben existieren sowohl ein Markt für den Terminhandel als auch ein Markt für Fonds.

¹ (Willberger & Tack, 2002), S. 8ff.

Der Handel mit Aktien, Anleihen und Fonds wird über den sogenannten Kassamarkt betrieben, während über Terminmärkte derivative Finanzprodukte, also Optionen und Futures, gehandelt werden. Dadurch werden die Risiken abgesichert, die sich aus den Kurs- und Währungsschwankungen im Kassamarkt ergeben.²

Die Börse besitzt eine Finanzierungsfunktion, das bedeutet sie stellt die Geldquelle für Investitionen der Unternehmen dar.

Einige Firmen erhalten ein neues Kapital, andere zahlen ihren Aktionären welches zurück. Hier spricht man von der Selektionsfunktion der Börse. Idealerweise dient sie als Entscheidungshilfe, welche Branchen Zukunfts- und Wachstumspotential haben und daher ein lukratives Anlageobjekt für ein neues Kapital sind.³

² (Willberger & Tack, 2002), S. 20.

³ (Redak & Weber, 2000), S. 42.

2. Aktien

2.1. Definition von Beteiligungswertpapieren

Aktien sind Wertpapiere, die eine anteilmäßige Beteiligung an einem Unternehmen verbriefen.

Grundsätzlich erfolgt der Handel mit diesen Papieren über die Börse.

Aktien ermöglichen dem Käufer einen überdurchschnittlich hohen Ertrag. Sie bergen jedoch ein ebenso großes Risiko durch mögliche starke Kursschwankungen.

Ein wichtiger Grundgedanke, der auf alle Investments zutrifft, rät zu einer breiten Streuung der Wertpapiergattungen. Mit diesem Prinzip der Diversifikation soll das Risiko der Zahlungsunfähigkeit durch den Emittenten vermindert werden. Erfolgt ein Kauf von Aktien lediglich von einem einzigen Unternehmen, besteht für den Anleger keine Chance zu einem möglicherweise notwendigen Risikoausgleich.

Es ist ratsam das vorhandene Risiko auf mehrere Unternehmen, die aus unterschiedlichen Branchen stammen, zu streuen.

Somit sollten Aktien erworben werden, die keine starke Korrelation aufweisen. Das bedeutet, dass sich diese Papiere von unterschiedlichen Unternehmen nicht in die gleiche Richtung bewegen sollen.

Ein anschauliches Beispiel stellt der Kauf von Öl- und Airlinesaktien dar. Steigen die Erdölpreise an, so fallen die Aktien der Airlines, da es zu einer Schmälerung ihres Gewinnes kommen kann.⁴

2.2. Rechte und Pflichten des Aktionärs

Ein Aktionär ist an seiner Gesellschaft beteiligt, besitzt jedoch kein Recht auf eine regelmäßige Verzinsung.

⁴ (Pilz, 2007), S. 6.

Ein Ertrag durch Aktien kann mittels Kursgewinnen des erworbenen Papiers und einer eventuell ausgeschütteten Dividende erzielt werden.

Bei einer Insolvenz eines Unternehmens, an dem eine Beteiligung besteht, werden die Aktionäre von dem vorhandenen Restkapital in der Reihenfolge der Bezahlung als eine der Letzten bedient. Davor kommt es zu einer Auszahlung der ausstehenden Gehälter sowie Sozialbeiträgen als auch der offenen Forderungen der Anleihenbesitzer.

Der Aktionär erhält mit dem Erwerb von Aktien ein Bezugsrecht, welches die Beteiligung am Grundkapital ermöglicht. Findet demnach eine Erhöhung des Kapitals statt, besteht für den Anleger die Möglichkeit daran teilzunehmen, jedoch keine Verpflichtung dazu.

Um den Aktionären einen Anreiz zum Erwerb neuer Anteile zu bieten, gibt es den sogenannten Bezugspreis, über den die Mitglieder des Unternehmens neue Aktien zu einem meist günstigeren Preis als über den Kauf an der Börse erhalten.

Die Aktionäre haben die Möglichkeit neue Wertpapiere innerhalb einer Frist zu einem bestimmten Bezugsverhältnis zu kaufen.

Ein ideales Bezugsrecht stellt eine Kapitalerhöhung dar, wenn die Nachfrage nach Aktien enorm groß ist, sodass es zu einem Engpass an der Börse kommen kann.

Ein weiteres Recht, das durch den Kauf von Aktien erworben wird, stellt das Auskunftsrecht sowie das Stimmrecht in der jährlichen Hauptversammlung dar. In dieser Versammlung, die vom Vorstand einberufen wird, werden wichtige unternehmerische Maßnahmen besprochen wie über die Höhe der Ausschüttung einer Dividende sowie Kapitalmaßnahmen oder mögliche Übernahmen und Fusionen. Die Wahlen zum Aufsichtsrat finden ebenso während der Sitzung statt.

Des Weiteren stehen dem Aktionär sowohl das Recht auf eine Dividende als auch das Recht auf einen Liquidationserlös zu.

Als Dividende wird die Auszahlung, in Abhängigkeit des Gewinnes des Unternehmens, an die Anleger bezeichnet.⁵

In ertragsstarken Jahren besteht die Möglichkeit einer hohen Dividendenausschüttung. Handelt es sich jedoch um gewinnlose Zeiten, kann die Folge auch ein kompletter Auszahlungsstopp sein.

2.3. Gattungen der Aktien

Bei Aktien erfolgt eine Unterscheidung sowohl in Stamm- und Vorzugsaktien als auch in Namens- und Inhaberaktien.

2.3.1. Stamm- und Vorzugsaktien

Stammaktien stellen die ursprüngliche Aktienform dar, die dem Aktionär alle bereits erwähnten Rechte und Pflichten einräumen.

Der Besitzer ist an der Aktiengesellschaft und am Gewinn durch den Erwerb der Aktien beteiligt.

Der gesetzliche Hintergrund der Rechte und Pflichten eines Stammaktionärs ist im Aktiengesetz zu finden.

Der Aktionär ist verpflichtet, am Tag des Erwerbes der Aktien die vereinbarte Einlage durchzuführen. Danach ist er berechtigt, das Papier jederzeit wieder weiterzuverkaufen.

Gerät die Aktiengesellschaft in Zahlungsschwierigkeiten, sind die Teilhaber berechtigt ihr Unternehmen durch eine Kapitalspritze zu unterstützen, ganz ohne jegliche Verpflichtung.

⁵ (Esser, 2002), S.10ff; (Von Armin, 2006), S. 21ff; (Haubold, 2008), S. 3ff.

Eine andere Möglichkeit, der Gesellschaft zu helfen, besteht in der Zeichnung junger Aktien, wodurch sich das Unternehmen neues Kapital besorgen kann.

Die Rechte des Stammaktionärs bestehen, im Gegensatz zu Vorzugsaktionären, im Wesentlichen aus dem Recht der Teilnahme an sowie dem Stimmrecht in der Hauptversammlung. Erfolgt eine Dividendenzahlung, ist er berechtigt, eine anteilige Ausschüttung zu erhalten. Zudem kommen das Recht auf Information über die Geschehnisse im Unternehmen sowie der Anspruch auf einen anteilmäßigen Liquidationserlös bei Auflösung der Gesellschaft.

Durch den Erwerb von Vorzugsaktien kommt dem Anleger ein besonderes Recht hinsichtlich der Gewinnverteilung zu.

Entschließt sich das Unternehmen zu einer Dividendenzahlung, erhält der Aktionär meist eine höhere Dividende als der Inhaber einer Stammaktie. Im Falle einer Insolvenz der Gesellschaft bekommt der Besitzer dieser Aktien einen Vorzug in der Reihenfolge der Bedienung aus dem Resterlös.

Mit den Vorteilen der Vorzugsaktien büßt der Anleger sein Stimmrecht in der Hauptversammlung ein.

Diese Aktie kann auch ein nachzuzahlendes Vorrecht aufweisen. Das besagt, dass der Inhaber einer Vorzugsaktie bei ertragsschwachen oder gar gewinnlosen Jahren, in denen die Dividendenzahlung entfällt, einen bevorzugten Anspruch der Ausschüttung der Gewinnanteile zu einem späteren Zeitpunkt hat.

Innerhalb des Zeitraumes, in dem keine Dividendenausschüttung stattfindet, erhält der Vorzugsaktionär ein Stimmrecht in der Hauptversammlung bis ihm die zustehenden Dividenden nachgezahlt werden.

Aus gesetzlichen Gründen sind nur eine begrenzte Zahl, nämlich höchstens die Hälfte des Grundkapitals einer Gesellschaft, zur Ausgabe als Vorzugsaktien erlaubt.⁶

⁶ (Arnold, 2008), S. 5ff.

2.3.2. Namens- und Inhaberaktien

Die Besitzer von Namensaktien sind verpflichtet, sich ins Aktienbuch des Unternehmens einzutragen. Sie sind daher nicht anonym.

Bei einem Inhaberwechsel muss die Eintragung korrigiert werden.

Die Emission von Namensaktien erfolgt aufgrund eines schnelleren und direkten Kontaktes zu den Aktionären. Dadurch kommt es auch zu einer erleichterten Zulassung zum amerikanischen Handel, in dem Namenspapiere als Standard gelten.

Bei Inhaberaktien besteht die Annahme, dass der Besitzer dieser Aktie gleichzeitig den Inhaber darstellt.

Grundsätzlich sind die Rechte und Pflichten der Aktionäre dieselben. Allerdings ist bei Namensaktien nur der namentlich genannte Inhaber berechtigt, die Ansprüche geltend zu machen.

Die Übertragung der Namens- und Inhaberaktien kann zu jeder Zeit und ohne Zustimmung der Gesellschaft erfolgen. Der neue Besitzer ist verpflichtet, sich ins Aktienbuch eintragen zu lassen, um so gegenüber der Aktiengesellschaft legitimiert zu sein und um seine Ansprüche, wie das Recht auf Dividendenzahlung oder Teilnahme an der Hauptversammlung, zu erhalten. Üblicherweise wird die Eintragung von der Bank, bei der die Aktien im Depot verwahrt werden, übernommen.

Für Aktionäre, die sich nicht legitimieren wollen, besteht die Möglichkeit, die Erfassung im Aktienbuch zu verhindern. Dafür büßen sie jedoch ihr Stimmrecht in der Hauptversammlung ein.⁷

⁷ (Jungblut, Krafczyk, & Rauschenberger, 2008), S.89ff.

2.3.3. Gliederung der Aktien nach dem Grad der Marktkapitalisierung

Wertpapiere können ebenso nach dem Grad der Marktkapitalisierung gegliedert werden, das bedeutet, die Aktien werden nach der Größe der Aktiengesellschaft unterteilt.

Eine Unterscheidung erfolgt zwischen den großen Gesellschaften, den sogenannten Standardwerten oder Blue Chips, den mittelgroßen Aktiengesellschaften, welche auch Mid Caps genannt werden und den kleinen Unternehmen, die unter Small Caps bekannt sind.⁸

2.3.3.1. Die Standardwerte

Die Standardwerte zählen zu den gängigsten Aktien und werden wegen ihres großen Marktwertes häufig auch als Large Caps bezeichnet. Deren Börsenwert liegt bei mehreren Milliarden.

Die rund 20 größten Unternehmen sind im Austrian Trade Index angeführt, welcher von der Wiener Börse entwickelt wurde. Dieser Preisindex wird jede Minute neu berechnet und gibt die Wertentwicklung der österreichischen Börse wider.

Blue Chips sind für den Anleger vorteilhaft, da sie in der Lage sind, durch ihre Größe eine Krisensituation nahezu unbeschadet überstehen zu können. Ihre finanziellen Ressourcen sind sehr hoch und reichen für eine starke, wettbewerbsfähige Position auf den internationalen Märkten aus.

Standardwerte werden auch gerne unerfahrenen Anlegern empfohlen, da sie über hohe Börsenumsätze verfügen und damit eine überdurchschnittliche Liquidität besitzen.

Als Nachteil ist die geringe Flexibilität der Unternehmen zu betrachten. Es kommt oft zu einer verspäteten Reaktion auf Herausforderungen der Globalisierung.

⁸ (Akbarian, Baatz, Bauer, Bóné, Van den Bos, & Büsching, 2005), S. 125.

Als absolut sichere und zuverlässige Aktien sind Standardwerte aber nicht zu sehen. Trotz ihrer größeren Börsenumsätze sind sie im Zweifelsfall weniger ertragsstark.

Liegt das Augenmerk eines Anlegers auf einer hohen Rendite, sind Aktiengesellschaften mit einer niedrigeren Marktkapitalisierung vorteilhafter. Gibt sich der Gläubiger auch mit einem durchschnittlichen Ertrag zufrieden, mit mehr Sicherheit, eignen sich Large Caps, da sie auch seltener Insolvenz anmelden.⁹

2.3.3.2. Die mittleren Werte

Die mittleren Werte, auch Mid Caps genannt, besitzen eine mittlere Marktkapitalisierung und stellen eine Zwischenform zwischen den großen Standardwerten und den kleinen Aktiengesellschaften dar. Diese Gesellschaften gleichen Mittelständlern und sind daher flexibler.

Anders als die großen Konzerne sind Mid Caps auf der einen Seite gezwungen, sich ständig an den internationalen Markt anzupassen und neue Ideen zu entwickeln.

Auf der anderen Seite sind sie anfälliger für Krisen und Probleme. Fehlentscheidungen und Managementfehler wirken sich sofort auf den Gewinn aus und können unter Umständen zur Insolvenz führen.

Eine Investition in ausschließlich solche Unternehmen ist für den Privatanleger sehr riskant, da nicht sichergestellt ist, dass sie eine Krisensituation bewältigen können.

Unternehmen, die sich kurz vor der Insolvenz oder einer Existenzkrise befinden, werden von Börsenprofis Turn-around-Kandidaten genannt.

⁹ (Bürger, 2003), S. 98ff.

Da Aktiengesellschaften mit einer mittleren Marktgröße meist am Anfang stehen, weisen sie häufig ein größeres Umsatz- und Gewinnwachstum auf als bereits etablierte Unternehmen.¹⁰

2.3.3.3. Die Small Caps

Small Caps bezeichnen kleine Aktiengesellschaften mit einer niedrigen Marktkapitalisierung. Sie sind häufig durch ein hohes Wachstumspotential, aber auch durch eine hohe Volatilität gekennzeichnet und weisen eher geringe Börsenumsätze auf.

Vor dem Kauf dieser Aktien ist es ratsam, sich sowohl die Bilanzkennzahlen als auch die Börsenumsätze genau anzusehen.¹¹

2.4. Die Bedeutung der Aktienanalyse

Die Aktienanalyse ist wichtig um sich einen besseren und sachkundigeren Überblick über die Ertrags- und Finanzlage einer Aktiengesellschaft machen zu können.

Diese wird in zwei Hauptbereiche unterteilt, der Fundamentalanalyse, die sich auf die Bilanzkennzahlen beruft und der Chart- oder technischen Analyse, die auf der Auswertung des Aktienkurses beruht.

2.4.1. Die Fundamentalanalyse

Die Entstehung der Fundamentalanalyse führt in die erste Hälfte des 20. Jahrhundert und erfolgte durch Benjamin Graham. Sie bezieht sich auf die Bilanzkennzahlen, die über die Geschäftsberichte der Aktiengesellschaft jährlich oder im Quartal veröffentlicht werden und gilt somit als wissenschaftlich fundierter Ansatz.

¹⁰ (Somnese, 2006), S. 181f.

¹¹ (Oetken, 2010), S. 44ff.

Der Nachteil besteht darin, dass diese Kennzahlen vergangenheitsbezogen sind und daher keine prognostizierten Aussagen über die Zukunft zulassen, da sich die Rahmenbedingungen des Unternehmens ändern können.

Dennoch wird diese Analyse von Profis bevorzugt, da sie objektive Statements aufgrund der quantitativen Auswertung der Bilanzkennzahlen vorweisen.¹²

2.4.1.1. Die Eigenkapitalquote

Die Eigenkapitalquote gibt die Höhe des Eigenkapitalanteils an. Die Berechnung erfolgt mit folgender Formel:

$$(Eigenkapital / (Eigenkapital + Fremdkapital)) * 100 = Eigenkapitalquote$$

Der optimale Wert der Eigenkapitalquote ist branchenabhängig und ergibt im Einzelhandel an die 10%, in Maschinenbauunternehmen dagegen sollte die Eigenkapitalquote bei 30% liegen.

Folgende Aspekte gilt es jedoch zu beachten:

- ☐ Um die Vergleichbarkeit der Kennzahlen zu gewährleisten, sollten nur die derselben Branche verwendet werden.
- ☐ Eine hohe Eigenkapitalquote innerhalb der Branche bedeutet eine gute Absicherung, da das Unternehmen weniger auf Kredite angewiesen ist und somit auch einer geringeren Belastung durch Fremdkapitalzinsen ausgesetzt ist. Dadurch können Krisen und Umsatzrückgänge besser bewältigt werden.
- ☐ Kam es in den letzten Jahren zu einer Erhöhung der EKQ aus eigenen Geschäftsmitteln wie beispielsweise ausgeschüttete Gewinne, die in die Gewinnrücklage fließen können, gilt das Unternehmen als ertragsreich.

¹² (Kleinman, 2006), S. 189ff.

- ❑ Eine andere Möglichkeit der Eigenkapitalquotenerhöhung stellt der Kapitalfluss von den Aktionären durch die Ausgabe von jungen Aktien dar.
- ❑ Weist die Eigenkapitalquote jedoch einen außergewöhnlich hohen Wert auf, kann dies in seltenen Fällen auch einen gewissen Nachteil darstellen, da das Unternehmen zu wenige Möglichkeiten der Kreditaufnahme nutzt.
- ❑ Die Eigenkapitalquote ist länderspezifisch zu betrachten, da in manchen Ländern wie den USA die Eigenkapitalausstattung besser ist als in Europa oder gar in Schwellenländern.

Grundsätzlich stellt eine dünne Eigenkapitaldecke immer ein gewisses Risiko dar, insbesondere bei Unternehmen, die erst vor einigen Jahren gegründet wurden.¹³

2.4.1.2. Das Kurs-Buchwert-Verhältnis

Über Kurs-Buchwert-Verhältnis bringt man in Erfahrung, wie weit der Börsenwert des Unternehmens über dem Buchwert liegt.

Der Wert einer Aktie gibt sowohl Auskunft über die Zukunftsaussichten als auch die Gewinnchancen eines Unternehmens. Die Aktie stellt nicht den realen Wert des Unternehmens dar, sondern schließt schon zukünftige Erwartungen mit ein.

Werden die zusammengezählten Vermögenswerte wie Grundstücke, Gebäude, Fahrzeuge, Maschinen, Erzeugnisse, Waren, Vorräte, Kontoguthaben, Wertpapiere,... von den Schulden der Gesellschaft abgezogen, erhält man den realen Wert, den Buchwert, der beschreibt, was das Unternehmen tatsächlich besitzt.

¹³ (Born, 2009), S. 58.

In der Praxis erfolgt eine Berechnung des Buchwertes je Aktie:

$$\text{Buchwert} / \text{Anzahl der umlaufenden Aktien} = \text{Buchwert je Aktie}$$

Damit dieser Wert mit dem Kurs einer einzelnen Aktie verglichen werden kann, ist diese Rechnung notwendig:

$$\text{Aktueller Börsenkurs einer Aktie} / \text{Buchwert je Aktie} = \text{KBV}$$

Befindet sich der Aktienkurs über dem Buchwert, so bedeutet das, dass die Anleger bereit sind, mehr für das Unternehmen zu zahlen als es wert ist. Sie vermuten, dass die Aktiengesellschaft in der nächsten Zeit höhere Gewinne und steigende Umsätze erzielt, da der im Vergleich zum Buchwert hohe Aktienkurs hervorragende Aussichten erwarten lässt. Aufgrund der positiven Vermutung wird das Unternehmen übersteuert und lässt die Aktionäre somit um einiges mehr für die Gesellschaft bezahlen als der tatsächliche Wert ist.

Liegt der Börsenwert unter dem Buchwert, schätzen die Marktteilnehmer die Gewinnchancen eher schlecht ein und der Quotient des Kurs-Buchwert-Verhältnisses erreicht einen Wert von unter 1,0. Das hat zur Folge, dass man ein Unternehmen über die Börse günstiger erwerben kann als es tatsächlich wert ist.

Das Kurs-Buchwert-Verhältnis ist dann für eine Anlagestrategie nutzbar, wenn davon ausgegangen wird, dass sich das Unternehmen wieder verbessert.¹⁴

2.4.1.3. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis

Über das Kurs-Gewinn-Verhältnis wird ausgedrückt, um das wie vielfache des Gewinnes der Anleger für eine Aktie bezahlt. Diese wichtige Kennzahl befindet sich in fast allen Publikationen:

¹⁴ (Brunner, 2008), S. 30ff.

Jahresgewinn / Anzahl der umlaufenden Aktien = Gewinn pro Aktie

Aktueller Börsenkurs / Jahresgewinn pro Aktie = Kurs-Gewinn-Verhältnis

Prinzipiell kann festgehalten werden, dass Aktien mit einem hohen KGV als relativ teuer gelten, da ein Mehrfaches für den Gewinn für die Aktien zu bezahlen ist.

Die grundsätzliche Modellvorstellung besagt, dass der Kaufpreis einer Aktie wieder über den Gewinn an den Gläubiger zurückfließt, da zumindest ein Teil des Gewinnes als Dividende ausgeschüttet wird.

Das Kurs-Gewinn-Verhältnis kann nur innerhalb einer Branche verglichen werden.

Weisen Bank- und Internetaktien ein KGV in der Höhe von 30 auf, handelt es sich um keine große Aussagekraft, da es sich um unterschiedliche Geschäftszweige handelt.

Bankaktien haben grundsätzlich ein niedrigeres KGV, da ihre Gewinne eher gleichmäßig fließen. Technologieaktien hingegen werden als Wachstumswerte betrachtet, deren Kurs in Boomzeiten deutlich steigen kann.¹⁵

2.4.1.4. Die Kennzahlen für den Gewinn

Zu den Kennzahlen für den Gewinn zählt das sogenannte EBIT „earnings before interest and taxes“, das Ergebnis vor Zinsen und Ertragssteuern sowie das EBITDA „earnings before interest, taxes, depreciation and amortisation“, das Ergebnis vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen und der Eigenkapitalamortisation.

Diese Kennzahlen wurden entwickelt um den operativen Gewinn eines Unternehmens besser ermitteln zu können. Dabei werden außerordentliche

¹⁵ (Hauschild, 2009), S. 20ff.

Ereignisse und Steuerbelastungen sowie Zinsen für das Fremdkapital außer Acht gelassen.

Der Grund für diese Vorgehensweise ist, dass es sich um eine länderspezifische, steuerliche Belastung handelt und je nach Unternehmenslage variiert.

Um die Vergleichbarkeit von Unternehmen zu bewahren, werden die Fremdkapitalzinsen ausgeklammert, da einige Firmen auf ein hohes Maß an Fremdkapital angewiesen sind, während andere sich selbst finanzieren.

Des Weiteren wird der Cashflow gerne als wichtige und aussagekräftige Kennzahl herangezogen. Seine Berechnung kann auf mehrere Arten erfolgen. Es existieren verschiedene Ausführungen wie der Brutto-Cashflow, Netto-Cashflow und der freie Cashflow.

Die Differenz der Ein- und Auszahlungen, die innerhalb eines Geschäftsjahres anfallen, ergibt den Cashflow. Jedoch nur zahlungswirksame Geschäftsfälle finden Berücksichtigung. Beim Cashflow handelt es sich um die Wiedergabe der Innenfinanzierung sowie um ein um die Abschreibungen und Zinsaufwendungen geschmälertes Jahresergebnis, das ihn aussagekräftiger als das reine Jahresergebnis erscheinen lässt.

Demnach besitzen attraktive Unternehmen einen positiven und ansteigenden Cashflow. Ein negatives Ergebnis hingegen deutet auf Schwierigkeiten im Finanzbereich hin, die aus längerer Sicht bestehen bleiben, sodass das Unternehmen nicht mehr in der Lage ist notwendige Investitionen zu tätigen.

Das Kurs-Cashflow-Verhältnis wird zusammen mit dem KGV berechnet. Das Ergebnis sollte sich geringfügig unter dem Branchendurchschnitt befinden.¹⁶

¹⁶ (Stross, 2009), S. 77f.

2.4.1.5. Das Kurs-Umsatz-Verhältnis

Das Resultat des Kurs-Umsatz-Verhältnisses ist informativer als das Jahresergebnis, da bei dieser Kennzahl keine Manipulation der Umsätze durch bilanzpolitische Maßnahmen erfolgen kann.

Unternehmen, die häufig sinkende Umsätze aufweisen, sind von einer Krise nicht weit entfernt. Bei Erfolg versprechenden Gesellschaften kann eine stetige Erhöhung des Jahresumsatzes erkannt werden.

Um ein attraktives Unternehmen herauszufiltern, sollte die Vergleichbarkeit der Umsätze mit dem Jahresüberschuss auf einen längeren Zeitraum genutzt werden.

Erwirtschaftet die Gesellschaft einen Ertrag trotz sinkendem Jahresüberschuss, deutet das auf überhöhte Kosten für das Unternehmen hin. Ist diese Situation längerfristig zu beobachten, könnte das zu enormen Problemen hinsichtlich der Zahlungsfähigkeit führen.

Weist die Firma steigende Gewinne, jedoch sinkende Umsätze auf, wurde das Jahresergebnis mit Hilfe von bilanzpolitischen Maßnahmen geändert wie beispielsweise höher angesetzte Abschreibungen.

Da durch solche Tätigkeiten von einer bevorstehenden Krise abgelenkt werden kann, ist es ratsam darauf zu achten, wie es zu dem Ergebnis kam.

Um den Umsatz besser interpretieren zu können, kommt das Kurs-Umsatz-Verhältnis zur Anwendung:

$$\text{Aktueller Börsenkurs} / \text{Umsatz je Aktie} = KUV$$

Ein Vergleich der Werte macht nur innerhalb dergleichen Branche Sinn. Ein Branchendurchschnitt dient als Richtwert, der bei dieser Kennzahl idealerweise bei 1,0 oder geringfügig darunter liegen sollte.

Ein hoher Wert besagt, dass zu wenige Umsätze erwirtschaftet wurden. Der Aktienkurs wurde gutgläubig positiv eingeschätzt, die Erlöse konnten jedoch nicht mithalten.

Prinzipiell deutet ein zu hohes KUV auf eine negative Entwicklung hin. Ein Kurs-Umsatz-Verhältnis unter 1,0 spiegelt zwar hohe Umsätze, jedoch auch einen nicht ansteigenden Aktienkurs wider.¹⁷

Grundsätzlich sollten Aktien mit einem zu hohen KUV nicht erworben werden, da die Beziehung zum Börsenkurs als ungünstig erachtet wird. Ein niedrigeres KUV stellt immer einen Vorteil dar, wobei der Branchenwert als Richtgröße heranzuziehen ist.

Rutscht der KUV weit nach unten ab, sollte der Grund für das Zurückbleiben des Umsatzwachstums hinter dem Aktienkurs herausgefunden werden.

2.4.1.6. Die Dividendenrendite

Die Berechnung der Dividendenrendite sieht wie folgt aus:

$$\text{Börsenkurs} / \text{Dividende je Aktie} = \text{Dividendenrendite}$$

In Unternehmen, in denen es zu keiner Dividendenausschüttung kommt, beträgt die Dividende Null.

Es ist bekannt, dass Gesellschaften, die eine hohe Dividendenrendite aufweisen, längerfristig eine bessere Performance erzielen als Unternehmen mit einer geringen oder keiner Dividende.

Zu beachten ist allerdings, dass auch ein stark gesunkener Börsenkurs der Aktie zu einer hohen Dividendenrendite führen kann.

Empfehlenswert ist der Erwerb einer Aktie, wenn die Dividendenauszahlung hoch ausfällt und auch alle anderen Faktoren für diese Aktie sprechen.¹⁸

¹⁷ (Priermeie, 2006), S. 49ff.

¹⁸ (Pröbstl, 2005), S. 28ff.

2.4.2. Die technische Analyse

Bei der technischen Analyse erfolgt lediglich die Untersuchung der Aktienkurse und deren Verlauf. Dazu kommen die sogenannten Charts, die ursprünglich „Seekarten“ bezeichneten und heutzutage ein Diagramm oder eine Grafik darstellen, zur Anwendung.

Mit Hilfe dieser Charts, die in den unterschiedlichsten Ausprägungen vorkommen, kann der Kursverlauf einige Jahre zurückgesetzt und zudem eine Vergleichsaktie eingeblendet werden, über die die Wertentwicklung des gesamten Aktienmarktes ersichtlich ist.

Diese Diagramme werden von Banken, Börsenprogrammen oder im Internet, zum Teil auch kostenfrei, bereitgestellt.

Bei Charttechnikern finden darüber hinaus auch gerne gleitende Durchschnitte, welche sich auf einen bestimmten Zeitraum beziehen, Anwendung.

Die 200-Tages-Linie, die als sehr beliebt gilt, verrechnet einzelne Kursdaten miteinander. Kommt es zu einem Durchbruch der Tageslinie von einem Aktienkurs, stellt dieses Geschehen für die Charttechniker ein Kaufsignal dar.

Bekannte Formationen sind beispielsweise die Kopf-Schulter-Formation, bei der der Kurs der Aktie zuerst einen Hügel mimt, bevor er wieder abfällt. Danach kommt es zu einer Erholung des Kurses und einer Erreichung eines neuen Gipfels. Nach einem Rückfall gelangt der Kurs wieder nach oben und stürzt danach endgültig ab.

Diese Formation hat ihren Namen erhalten, weil sie an einen Berg mit umliegenden Hügeln erinnert.

Für den Anleger bedeutet diese Situation ein Verkaufssignal, da der Verlauf des Kurses einen Abwärtstrend vorhersagt.

Eine umgekehrte Kopf-Schulter-Formation existiert ebenso, die ein Kaufsignal darstellt. Weitere bekannte Anordnungen von Aktienkursen sind V-Formationen, Dreiecke, Wimpel, Untertassen und Rechteckformationen.

Zudem werden oft von Charttechnikern gedachte Widerstands- sowie Unterstützungslinien eingezeichnet, die jeweils die Decke und den Boden eines Kursverlaufes anzeigen sollen. Wird eine Hindernislinie überschritten, signalisiert dies ein Kaufsignal von einer Aktie.¹⁹

Es hat eine Entwicklung von eigenen Kennzahlen, die sich lediglich auf den Kursverlauf beziehen, stattgefunden.

2.4.2.1. Der Linienchart

Die Entstehung eines Liniencharts erfolgt durch die Verbindung des Schlusskurses eines Zeitraumes mit dem Schlusskurs des nächsten Zeitraumes mit Hilfe einer Linie. Es handelt sich um eine Darstellung der Kursverläufe und kann auf einen Tag oder mehrere Wochen, Monate oder Jahren basieren.

Die Schwankungsbreite des Wertpapiere wird mit Hilfe der grafischen Darstellung von Höhen und Tiefen sichtbar.²⁰

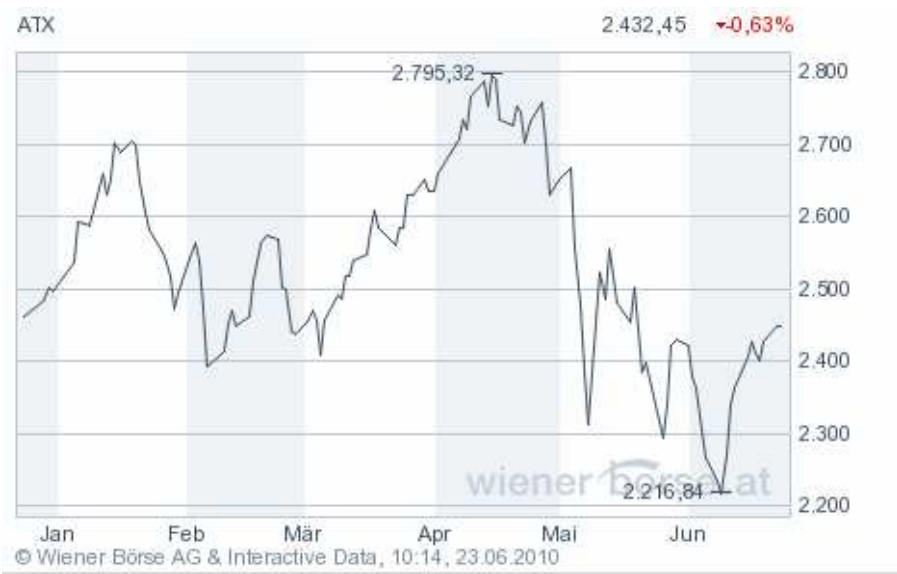


Abbildung 1: Linienchart des ATX mit einem Zeitraum von 6 Monaten

¹⁹ (Schröder, 2007,), S. 13ff.

²⁰ (Puchta, 2007), S. 25.

2.4.2.2. Der Balkenchart

Um mehr über die Kursschwankungen zu erfahren, besteht die Möglichkeit, sich eines Balkencharts zu bedienen.

Dabei kommt es zu einer Verbindung des höchsten und niedrigsten Kurses innerhalb des jeweiligen Betrachtungszeitraumes mit einem senkrechten Balken.

In der Regel erfolgt eine Aufzeichnung mit Tages- und Wochenbalken, die im Chart nebeneinander zu finden sind.

Die Durchsichtigkeit der Kursschwankungen, die durch die Balkenlänge im jeweiligen Zeitraum zu erkennen ist, stellt einen Vorteil bei diesem Chart dar.

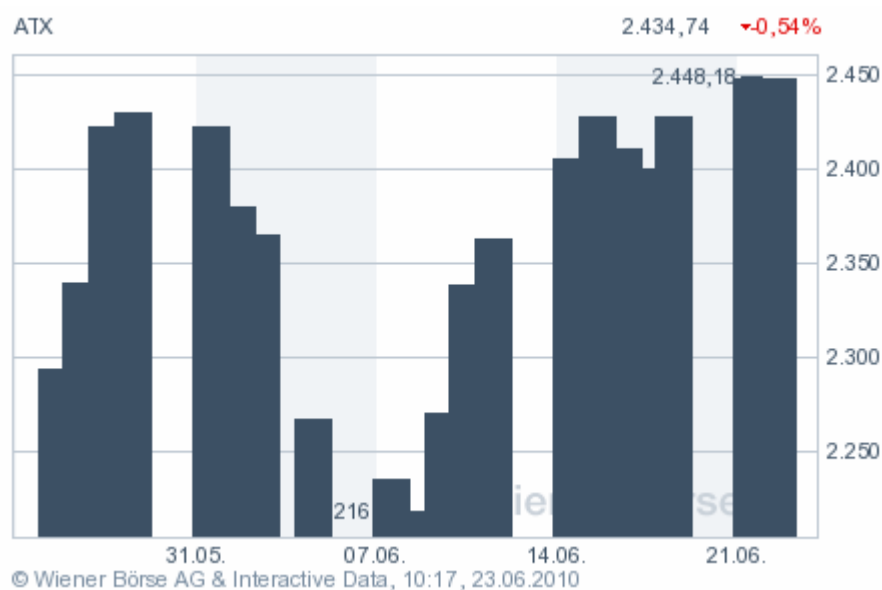


Abbildung 2: Balkenchart des ATX mit einem Zeitraum von einem Monat

Auf der linken Seite des Balkens ist der Eröffnungskurs mit einem kleinen Querstrich ersichtlich und auf der rechten Seite der Schlusskurs.

Die Länge des Balkens zeigt den innerhalb eines Betrachtungszeitraumes gehandelten Höchst- und Tiefststand.

In einigen Chartprogrammen gibt es Darstellungen mit farbigen Balken. Ein grüner Balken deutet auf einen höheren Schlusskurs als Eröffnungskurs hin.

Umgekehrt symbolisiert der rote Balken einen niedrigeren Eröffnungskurs gegenüber dem Schlusskurs.

Die bevorzugte Betrachtung erfolgt auf der Tagesbasis, da hier die Dynamik am stärksten erkennbar ist.

Weisen Aktienkurse über einen längeren Zeitraum hinweg hohe Tages- oder Wochenschwankungen auf, spiegelt das große Unsicherheit hinsichtlich der Kauf- und Verkaufsseite wider. Pendeln sich die Kurse in den kommenden Tagen nach oben immer höher ein, kann davon ausgegangen werden, dass die positive Einstellung der Anleger überwiegt.

Dagegen zeigt eine gleichmäßige Verlängerung des Balkens nach oben wie nach unten große Unschlüssigkeit bei den Investoren und stellt ein Warnsignal dar.²¹

2.4.2.3. Der Kerzenchart

Der Kerzenchart oder Candlestick Chart ist eine Abwandlung des Balkencharts und findet seinen Ursprung in Japan.

Der Chart besteht aus einem Kerzenkörper, der leer oder gefüllt sein kann, einer Lunte und einem Docht. Die Lunte befindet sich unterhalb des Körpers, während der Docht oberhalb des Körpers zu finden ist.

Handelt es sich um einen höheren Schlusskurs als Eröffnungskurs innerhalb des zu betrachtenden Zeitraumes, so ist der Kerzenkörper leer. Liegt die umgekehrte Variante vor, ist er gefüllt.

In dem Diagramm symbolisiert die Lunte den im entsprechenden Zeitraum tiefsten und der Docht den höchsten Kurs, wenn es zu einer Veränderung zwischen Eröffnungskurs und letztem Kurs kommt.

²¹ (Geyer & Uttner, 2007), S. 239.

Da die Darstellung ohne gleitenden Durchschnitt mangelhaft erscheint, werden von Analysten auch andere grafische Zeichnungen genutzt.²²



Abbildung 3: Candlestick Chart vom ATX

2.4.2.4. Point und Figure

Im Gegensatz zu allen anderen Darstellungen kommt bei diesem Chart dem Faktor Zeit keine große Bedeutung zu. Ausschlaggebend sind sowohl der Auf- als auch der Abwärtstrend.

Kursveränderungen werden durch Kästchen nach oben oder unten gestapelt, wobei der Zeit keine Beachtung geschenkt wird. Kommt es zu einem Seitwärtstrend einer Aktie, tritt im Gegensatz zu anderen Darstellungen der Charts keine Veränderung auf. Die Grafik reagiert erst, wenn es zu einem Ausschlag nach oben oder unten kommt.

Eine positive Veränderung, also ein Aufwärtstrend, wird im Chart durch ein grünes X gekennzeichnet. Bei einem Abstieg wird ein rotes O gezeichnet. X bzw. O treten über oder unter dem Tageskurs in Erscheinung. Wann genau es jedoch zum Einsatz kommt, entscheidet der Analyst selbst.

²² (Rübsamen, 2004), S. 51.

Vertreter dieser Charttechnik sind der Meinung, dass hiermit genauere Signale abzulesen sind, als beispielsweise mit einem Balken- oder Linienchart. Der Grund dafür steckt in der Darstellung der Seitwärtsbewegung des Kurses, der unverändert bleibt und kein endlos langer Kurs entsteht.

Der Faktor Zeit hat keine Bedeutung, was wiederum auch als Nachteil angesehen werden kann, da sich zeitabhängige Indikatoren diesem Chart nicht zuordnen lassen können.²³

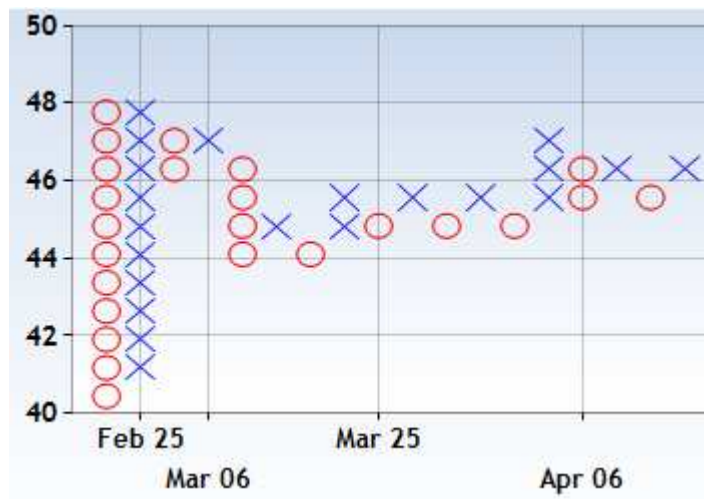


Abbildung 4: Point & Figure Chart

2.4.2.5. Advance Decline Line

Für die mengenmäßige Beurteilung eines Gesamtmarktes kommt die Advance-Dcline-Linie zur Anwendung. Prinzipiell findet diese Linie ihren Einsatz bei bestehenden Indizes, um das Verhältnis zwischen Gewinnern und Verlieren anzuzeigen.

Um solch eine Linie erreichen zu können, erfolgt die tägliche Berechnung des Verhältnisses von Aktien mit Kursverlusten zu den Aktien mit Kursgewinnen. Dadurch werden die Stärken und Schwächen eines Marktes ersichtlich.

²³ (Metz, 2006), S. 138f.

Fallen beispielsweise zehn Aktien im ATX, während gleichzeitig 20 Aktien steigen, so beträgt die Advance-Dcline-Linie an diesem Tag zehn.

Eine Auskunft über die Höhe der einzelnen Kursveränderungen wird über diese Linie nicht bekannt. Sie stellt lediglich das Verhältnis von Verlieren und Siegern dar.²⁴

2.4.2.6. Momentum Chart

Prinzipiell geschieht die Berechnung des Momentum Charts durch die fortwährende Subtraktion des aktuellen Aktienkurses vom Wertpapierkurs vor X Tagen, wobei das X vom Nutzer selbst zu definieren ist.

Die erhaltenen Daten werden grafisch dargestellt. So soll der Wendepunkt früher erkennbar sein als bei einem gleitenden Durchschnitt. Die Periodenlängen variieren je nach individuellen Zielen des Betrachters.

Als Kauf- oder Verkaufssignal wird der Schnittpunkt der Trendgeraden gesehen.²⁵

²⁴ (Dorsey, 2000), S. 166.

²⁵ (Kahn, 2001), S. 121f.

3. Anleihen

3.1. Definition von Gläubigerwertpapieren

Unter Gläubiger- oder Forderungswertpapieren versteht man das verbrieftte Recht auf Zinszahlung und Rückzahlung des eingesetzten Kapitals gegenüber dem Schuldner.

Dieses Recht ist nicht an eine bestimmte Person gebunden.

Sie werden an der Wertpapierbörse ge- und verkauft, wo auch die Preise für Wertpapiere gebildet werden.

3.1.1. Bedeutung dieser Wertpapiere

Anleihen werden auch als Bonds, Rentenpapiere, Schuldverschreibungen und Obligationen bezeichnet.

Gläubiger- oder Forderungswertpapiere sind Zahlungsverpflichtungen, welche auf einem Darlehen beruhen.

Personen, die sich entschließen ein Wertpapier zu kaufen, werden als Anleger oder Gläubiger bezeichnet.

Er verleiht sein Kapital mit der Forderung auf Verzinsung sowie Rückzahlung und trägt somit auch das Ausfallrisiko, falls der Schuldner seiner Zins- und Rückzahlungsverpflichtung nicht Folge leisten kann.²⁶

3.1.2. Bestandteile von Anleihen

Anleihen bestehen aus zwei Bereichen, dem Mantel und dem Zinskupon.

Unter dem Mantel ist die tatsächliche Urkunde zu verstehen, die den Anspruch auf den Nennwert am Ende der Laufzeit dokumentiert.

²⁶ (Pinner, 2008), S.51.

Der Zinskupon beinhaltet das Recht auf eine bestimmte Summe zu festgesetzten Zeitpunkten.

Aus heutiger Sicht ist der Erwerb einer Anleihe in physischer Form unüblich, da vieles bereits elektronisch abgewickelt wird.

Werden Schuldverschreibungen dennoch in Papierform begeben, ist es ratsam den Anleihenmantel und den Zinsscheinbogen getrennt voneinander aufzubewahren, da es sich um ein Inhaberpapier handelt.

In der Anleihe selbst, den sogenannten Emissionsbedingungen, erfolgt eine detaillierte Beschreibung u.a. über die Höhe der Zinsen, die Rückzahlung des Kapitals, den Zeitpunkt der Zahlung der Zinsen.²⁷

3.2. Begebung einer Anleihe

Die Begebung einer Anleihe, auch Emission genannt, bedeutet eine Schuldverschreibung auf den Markt zu bringen.

Hierbei wird zwischen einer Selbst- und Fremdemission unterschieden.

Theoretisch ist jedes größere Unternehmen in der Lage, an einen Kapitalgeber heranzutreten und eine sogenannte Selbstemission vorzunehmen. In der Praxis ist das jedoch selten der Fall.

Selbstemissionen werden grundsätzlich nur von Hypothekenbanken, Pfandbriefstellen oder öffentlich-rechtlichen Kreditinstituten vorgenommen.

Bei Fremdemissionen werden die Anleihen eines Unternehmens mit Hilfe eines Bankenkonsortiums, das bei den meisten Anlegern ein großes Vertrauen genießt, auf den Markt gebracht. Die Unternehmen erhoffen sich durch diese Unterstützung einen höheren Erfolg.²⁸

²⁷ (Schittler & Michalky, 2007), S. 257; (Geissler, 2007), S. 9f.

²⁸ (Werner & Burghardt, 2006), S. 44f.

Hat man sich für eine Selbst- oder Fremdemission entschieden, wird als nächstes die Art der Emission in Dauer- oder Einmalemission unterschieden.

Die zur Daueremission zählenden Papiere, wie Pfandbriefe und Kommunalobligationen, werden laufend ausgegeben.

Der Grundgedanke ist also die fortwährende Mittelzufuhr, mit der der Kapitalbedarf der Pfandbriefstellen und Kreditinstituten gedeckt wird.

Anders ist es bei der Einmalemission, wo die Emittenten den Kapitalmarkt zur einmaligen Mittelaufnahme für einen bestimmten Zweck nutzen.

Die Genehmigung der Platzierung der Anleihen auf dem Markt muss durch den Staat erfolgen.

Eine Ausnahme stellen die Anleihen von Bund und Ländern dar. Hier muss die Zustimmung des verantwortlichen Bundesministers vor der Emission der Länder abgewartet werden.²⁹

3.3. Arten von Anleihen nach der Art der Zinszahlung

3.3.1. Festverzinsliche Anleihen

Bei festverzinslichen Wertpapieren erhält der Anleger die Sicherheit auf einen gleich bleibenden Zinsertrag, der über eine bestimmte Laufzeit gültig ist und bereits im Vorhinein festgelegt wird.

Durch den Kauf von Anleihen kommen dem Gläubiger zwei Rechte zu. Er besitzt das Recht auf eine Verzinsung seines eingesetzten Kapitals sowie das Recht auf eine Rückzahlung des Vermögens.

Der jährliche Ertrag wird als Rendite bezeichnet und in Prozent des eingesetzten Kapitals ausgedrückt. Beispielsweise ergeben EUR 100.000,00

²⁹ (Siebers, 1991), S. 8.

investiertes Kapital mit einer Rendite von 5% eine Auszahlung von EUR 5.000,00.

Der Ertragsgewinn ist einerseits abhängig von dem festgelegten Zinssatz und andererseits von einer eventuellen Differenz zwischen dem Emissions- und Tilgungskurs.

Für den Anleger ergibt das den Vorteil der Kalkulierbarkeit seines Gewinnes, wenn er das Papier bis zum Laufzeitende behält. Er ist dadurch in der Lage seine Dispositionen treffen zu können.

Dem Gläubiger bleibt als einziges Risiko die Kreditwürdigkeit des Emittenten bestehen.³⁰

3.3.1.1 Staatsanleihen

Die Republik Österreich stellt auf dem österreichischen Anleihenmarkt den wichtigsten Emittenten dar, weshalb Staatsanleihen als sehr sichere Vermögensanlage gelten.

Der Finanzminister leiht sich bei wohlhabenden Institutionen, Unternehmen oder auch Bürgern das benötigte Kapital.

Der Zinssatz ist an die Höhe der aktuellen Marktzinsen angepasst und wird vor dem Ausgabezeitpunkt der Emission festgelegt.

Banken oder Kreditinstitute sind mit der Aufgabe betraut die ausgegebenen Anteile auf dem Markt zu platzieren. Teilweise werden Anleihen auch von den Institutionen selbst behalten.

³⁰ (Foitzik, 2003), S. 37f.

3.3.1.2. Unternehmensanleihen

Unternehmensanleihen oder Corporate Bonds werden von Unternehmen ausgegeben, die versuchen für ihre Vorhaben das benötigte Kapital über Anleihen zu beschaffen.

Um attraktiver zu wirken und sich gegen andere Emittenten durchsetzen zu können, bieten Unternehmensanleihen meist eine höhere Verzinsung als beispielsweise Staatsanleihen.

Hier darf das Ausfallrisiko jedoch nicht außer Acht gelassen werden.³¹

3.3.1.3. High-Yield-Bonds

Unter High-Yield-Bonds sind hoch verzinste Anleihen zu verstehen, die ebenso große Risiken beinhalten.

Es handelt sich um sogenannte Emerging Markets – Staatspapiere von wirtschaftlichen Schwellenländern.

Da diese Anleihen in fremder Währung ausgegeben werden, kommt neben dem Ausfallrisiko auch das Währungsrisiko zum Tragen.

Findet eine Kurssenkung der Währung, in der die Anleihe notiert ist, während der Laufzeit statt, bedeutet das für den Anleger, dass die Rückzahlung an Wert verliert.³²

3.3.1.4. Pfand- und Kommunalbriefe

Mit dem Erwerb von Pfand- und Kommunalbriefen erhalten die Anleger eine Sicherheit.

Die Berechtigung Pfandbriefe auf den Markt zu bringen, kommt vor allem den Landeshypothekenbanken zu. Sie haben dafür Sorge zu tragen, dass hinter

³¹ (Gantenbein & Spremann, 2007), S. 33ff.

³² (Mayer, 2003), S. 213f.

jedem emittierten Pfandbrief eine Hypothek auf Grund und Boden als Sicherstellung für den Gläubiger vorhanden ist

Bei Kommunalbriefen steht als zusätzliche Sicherheit eine Gebietskörperschaft dahinter, weshalb es meist zu einer niedrigeren Verzinsung kommt.

Da bei Pfand- und Kommunalbriefen das Ausfallsrisiko stark geschmälert ist, bieten sie eine gute Alternative zu Bundesanleihen.³³

3.3.2. Variabel verzinsliche Anleihen

Bei variabel verzinslichen Anleihen kommt es in festgelegten Abständen zu einer Anpassung des Zinssatzes an den Marktzins. Sie werden auch als floater oder floating rate notes (FRN) bezeichnet und besitzen eine bestimmte Laufzeit.

Ein Vorteil dieses Wertpapiers ist bei steigenden Zinsen zu erkennen, da es dem Zinstrend folgt. Umgekehrt, bei fallenden Zinsen sind festverzinsliche Wertpapier ratsamer, da die höhere Verzinsung so fixiert werden kann.³⁴

3.3.2.1. Stufenzinsanleihen

Diese Anleihenart bietet dem Gläubiger eine unterschiedliche, bereits im Vorhinein bekannte Verzinsung des eingesetzten Kapitals über die gesamte Laufzeit an.

In der Regel handelt es sich hierbei um einen Zinssatz, der mit der Laufzeit steigt. Es gibt auch die umgekehrte Variante, die sich Step-down-Anleihe nennt.³⁵

³³ (Holzhammer, 1999), S. 404.

³⁴ (Knipper, 2007), S. 57f.

³⁵ (Eller, 2007), S. 219.

3.3.2.2. Floating-Rate-Notes

Bei Floating-Rate-Notes (FRN) handelt es sich um eine mittel- bis langfristige Veranlagung in Anleihen mit einem variablen Zinssatz, der sich nach dem Marktzins richtet und für jeden Zinszahlungszeitraum im Vorhinein festgesetzt wird.

Die Anpassung erfolgt mit Hilfe der Geldmarktsätze, welche die Zinssätze für kurzfristig geliehenes Geld unter den Banken als Referenzzinssatz darstellen.

Das Kursrisiko für den Anleger ist begrenzt, da die Zinssätze in regelmäßigen Abständen angepasst werden.

Das Wagnis liegt in der Möglichkeit der fallenden Zinsen. Sinkt der Zins zum Zeitpunkt der Verzinsungsfestsetzung, bedeutet das auch einen niedrigeren Zinssatz für die Floating-Rate-Notes.

Um sich vor stark schwankenden Zinsen und einer damit verbundenen niedrigeren Verzinsung abzusichern, gibt es Floating-Rate-Notes, die mit einem sogenannten ‚floor‘ ausgestattet sind. Dabei handelt es sich um einen Mindestzinssatz, unter den die Verzinsung nicht fallen darf.

Der ‚Initial floor‘ stellt eine Sonderform dar, der nur am Anfang der Laufzeit für einen bestimmten Zeitraum den Mindestzins garantiert.

Für den Emittenten besteht die Möglichkeit einer Ausgabe von Anleihen, die mit einem ‚cap‘ versehen sind. Dieser Zusatz bezeichnet einen vertraglich geregelten Höchstzinssatz, der auch Zinsdeckel genannt wird.

Wird die vereinbarte Zinshöhe vom Marktzins erreicht, agiert dieses Wertpapier wie eine festverzinsliche Anleihe.³⁶

³⁶ (Drukarczyk, 2008), S. 419f.

3.3.3. Anleihen mit gemischtem Ertrag

Bei Anleihen mit einem gemischten Ertrag rückt der Zinsertrag in den Hintergrund. Bei einigen Wertpapierarten ist der Erfolg an den Gewinn des Unternehmens gebunden.

3.3.3.1. *Gewinnschuldverschreibung*

Der Erwerb von Gewinnschuldverschreibungen ermöglicht dem Anleger, neben einem festen Zinssatz, auch am Gewinn des Unternehmens beteiligt zu sein.

Meist handelt es sich um einen niedrigen Zinssatz, der für die Gesellschaft eine geringe Belastung darstellt.

Erwirtschaftet das Unternehmen keinen Gewinn, so erhält der Gläubiger selbst dann einen Mindestzins zugesichert.³⁷

3.3.3.2. *Genussscheine*

Unter Genussscheinen werden Gläubigerwertpapiere verstanden, die keine Gesellschaftsrechte aufweisen, aber einen Anteil am Gewinn verbriefen.

Diese Anleihen versichern dem Anleger keinen Mindestzinssatz.

Der Handel dieser Wertpapiere kann über die Börse, dem geregelten Markt und den Freiverkehr erfolgen.³⁸

³⁷ (Stiefl, 2005), S. 59.

³⁸ (Götte, 2008), S. 15.

3.3.3.3. Aktienanleihen

Bei Aktienanleihen oder Cash-or-Share-Anleihen erwirbt der Gläubiger eine Anleihe eines bestimmten Unternehmens.

Tatsächlich handelt es sich um ein Termingeschäft auf Aktienkurse. Es findet eine Spekulation auf den Kurs von Unternehmensaktien statt, in der die Kursentwicklung einer Aktie von beispielsweise einem Jahr vorausgesagt wird.

Am Ende der Laufzeit steht dem Emittenten die Wahlmöglichkeit zu, statt der Kapitalrückzahlung eine bestimmte Anzahl von Aktien an den Anleger auszugeben. Diese Entscheidung ist vom Aktienkurs abhängig.³⁹

3.3.4. Anleihen mit einer besonderen Ausstattung

3.3.4.1. Wandelanleihen

Mit dem Erwerb von Wandelanleihen erhält der Anleger das Recht auf einen Wechsel der Anleihe in Aktien. Es besteht jedoch keine Verpflichtung dazu.

Der Gläubiger kennt bereits vor der Emission dieser Anleihen die genauen Umtauschverhältnisse wie die Anzahl, den Kurs, innerhalb welcher Frist und mit welcher Zuzahlung, falls eine angesetzt ist, Aktien gegen die Anleihen ausgewechselt werden können.

Ausschlaggebend für seine Entscheidungsfindung wird die Ertragslage des Unternehmens sein, die das Recht einräumt eine feste Zinszahlung gegen die direkte Beteiligung am Gewinn des Unternehmens, nämlich der Dividendenzahlung, auszutauschen.

Fällt seine Auswahl auf die Aktien, gewinnt er einen Einfluss auf die Geschäftspolitik des Schuldners aufgrund des erworbenen Stimmrechtes, wenn es sich beim Umtausch um Stammaktien handelt.⁴⁰

³⁹ (Appelt, 2007), S. 3f.

⁴⁰ (Bohn, 2002), S. 115f.

3.3.4.2. Optionsanleihen

Als Optionsanleihen werden Schuldverschreibungen mit einem Optionsrecht bezeichnet.

Anleger sind in der Lage mit Hilfe dieses Optionsrechtes innerhalb einer festgelegten Frist Aktien oder festverzinsliche Wertpapiere zu erhalten. Dieses Recht wird in einem sogenannten Optionsschein verbrieft. Die Anleihe setzt sich somit aus zwei Komponenten zusammen – der Obligation, die meist einen festen Zinssatz aufweist und dem Optionsschein.

Beim Optionsschein gibt es die Möglichkeit, entweder bei der Ausgabe oder erst nach Ablauf einer Frist, getrennt von der Schuldverschreibung gehandelt zu werden.

Der Inhaber des Optionsscheines ist berechtigt unter anderem Wertpapiere, Devisen, usw. zu einem festgelegten Preis zu beziehen.

Die Ausstattung dieser Scheine ist an das Vorhaben des Emittenten gebunden. Es existieren beispielsweise Optionsscheine auf Aktien, Anleihen, Aktien-Index, Aktienkörbe oder Währungen.

Der Handel der Optionsanleihen erfolgt in der Regel in drei Formen:

- ☐ Als Optionsanleihe mit (cum) einem Optionsschein
- ☐ Als Optionsanleihe ohne (ex) einem Optionsschein
- ☐ Nur ein Optionsschein.

Durch den Optionsschein ist der Emittent in der Lage den festgelegten Zinssatz niedriger als den aktuellen Marktzins zu halten, da damit das Bezugsrecht verbunden ist.⁴¹

⁴¹ (Schäfer, 2002), S.237ff.

3.3.4.3. Index-gebundene Anleihen

Bei Index-gebundenen Anleihen kommt es zu einer fixen, aber auch niedrigen Verzinsung. Die Rückzahlung des Kapitals ist an den Wert eines Index gekoppelt.

Erfolgt eine richtige Einschätzung der Kursentwicklung des Index, kann es zu einer erhöhten Rendite kommen, worin der Vorteil dieser Anleihenart liegt. Es handelt sich um eine breite Marktstreuung, ohne die entsprechenden Aktien erwerben zu müssen.

Kommt es zu einer falschen Einschätzung der Kursentwicklung, können auch hohe Kursverluste eintreten.⁴²

3.3.4.4. Zerobonds

Bei Zerobonds oder Nullkuponanleihen gibt es keinen festen Zinssatz, da während der gesamten Laufzeit keine Zinsen ausbezahlt werden, sondern erst gesammelt am Laufzeitende.

Der Ertrag dieser Anleihen resultiert aus dem Unterschied zwischen dem niedrigeren Emissionskurs und dem höheren Tilgungskurs am Ende der Laufzeit.

Dieser Kursunterschied ist sowohl von der Behaltdauer als auch von der Renditenhöhe des Kapitalmarktes abhängig.

Nullkuponanleihen ergeben bei fallenden Zinsen einen Vorteil.⁴³

⁴² (finanz-lexikon).

⁴³ (Verheyen, 2010), S. 40ff.

3.3.4.5. Wohnbauanleihen

Die Emission von Wohnbauanleihen erfolgt von speziellen Institutionen. Diese Anleihenform existiert sowohl als festverzinsliche Wertpapiere als auch als variabel verzinsliche Obligationen.

Die Erträge von Wohnbauanleihen sind bis zu einer Verzinsung in Höhe von 4% kapitalsteuerfrei abzurechnen. Dieser Vorteil lässt die Anleihen gegenüber anderen Papieren mit einer gleich hohen Verzinsung lukrativer aussehen.⁴⁴

3.4. Vor- und Nachteile von Anleihen

Mit Anleihen können zwei Arten von Einkommen erwirtschaftet werden. Auf der einen Seite erhält der Anleger die laufenden Einnahmen aus den Zinszahlungen und auf der anderen Seite sind lukrative Kursgewinne möglich, die von den sinkenden Zinsen abhängig sind. Die Zinszahlungen richten sich nach der Höhe und Häufigkeit der Auszahlung durch den Emittenten.

Diese Zahlungen setzen sich aus dem Nennwert und dem Couponzins zusammen.

Unter Nennwert wird das eingesetzte Kapital verstanden zudem in der Regel die Rückzahlung erfolgt. Der Couponzins steht in Beziehung zum Nennwert, was folgendes Beispiel erläutern soll:

Wird eine Anleihe mit einem Nennwert von EUR 160,00 und einem Couponzins in Höhe von 4% erworben, ergeben die jährlich anfallenden Zinsen einen Betrag von EUR 6,40 exklusiv der Kapitalertragsteuer. Am Laufzeitende erfolgt in der Regel eine Tilgung zu 100%, das bedeutet, dass der gesamte Nennwert von EUR 160,00 zurückgezahlt wird.

Bei einem Kauf zu EUR 160,00 spricht der Handel von einem Erwerb zu pari. Wurde die Anleihe darüber erworben, wird es als über pari, darunter als unter pari bezeichnet.

⁴⁴ (Folkes & Gatterer, 2005), S. 82.

Den Einkaufspreis einer Obligation nennt man Kurswert. Dieser Wert ist sowohl an die Zinsentwicklung als auch an Angebot und Nachfrage gekoppelt. Der Kurswert stellt keinen fixen Betrag und somit die Möglichkeit auf Kursgewinne dar.

Die Marktzinsen und der Kurs einer Anleihe reagieren gegensätzlich aufeinander. Das bedeutet, dass bei steigenden Zinsen der Kurswert der Schuldverschreibung sinkt. Fallen die Zinsen, so erhöht sich der Kurs der Anleihe.

Grundsätzlich stellen Obligationen, mit einem festen Zinssatz und der Chance auf eine Steigerung des Kurses ein attraktives, alternatives Investment zu Aktien sowie anderen Anlageformen dar.⁴⁵

⁴⁵ (Gantenbein & Spremann, 2007), S. 54; (Schredelseker, 2002), S. 110f.

4. Investmentfonds

4.1. Die Definition und Bedeutung von Investmentfonds

Um das Miteigentum an einem Investmentfonds zu symbolisieren, wird es in sogenannte Investmentzertifikate verbrieft.

Im Gegensatz zu Aktien verfügen die Eigentümer eines Investmentzertifikates über kein Stimmrecht.

Investmentfonds basieren auf dem Gedanken, durch die Einzahlung in einen Fonds, der auf verschiedene Anlageformen sowie Einzelwerte, Währungen oder Länder verteilt werden kann, vielen kleinen Anlegern die Möglichkeit der Risikostreuung zu bieten.

Im Vergleich zu anderen Anlagemöglichkeiten nimmt das Wachstum der Investmentfonds in Österreich am stärksten zu.

Aus rechtlicher Sicht erhält der Anleger durch den Kauf eines Investmentzertifikates die Miteigentümerschaft an dem Investmentfonds, dessen Verwaltungsarbeiten von einer Kapitalanlagegesellschaft (KAG) übernommen werden. Diese Gesellschaften betreuen eine Vielzahl von Fonds mit unterschiedlichen Anlagestrategien.

Die Beteiligung des Anteilseigners beschränkt sich auf seinen erworbenen Fonds und bezieht sich keinesfalls auf die Kapitalanlagegesellschaft selbst.

Die Kapitalanlagegesellschaft ist verpflichtet die Investmentzertifikate zu jeder Zeit zum Rücknahmepreis, der den aktuellen Wert des Anteils und somit die Börsenkurse der Wertpapiere widerspiegelt, zurückzukaufen.⁴⁶

⁴⁶ (Jordan, 2004), S. 11.

4.2. Die häufigsten Fondsarten

Die Vielzahl der Fondsarten ist breit verstreut und reicht von Anleihen- und Aktienfonds über Fonds mit regionalen und währungsmäßigen Anlageschwerpunkten bis hin zu Branchen- oder hochspekulativen Future-Fonds.

4.2.1. Thesaurierende und ausschüttende Fonds

Nach Beendigung eines Fondsgeschäftsjahres kommt es zu einer Ausschüttung des Fonds an den Anteilsinhaber, aufgrund der, während des Jahres, angefallenen Erträge wie Dividenden, Zinsen und Bezugsrechte.

Bei einigen Investmentfonds ergibt sich für den Anleger beim Kauf des Papierees eine Wahlmöglichkeit zwischen einem ausschüttenden und einem thesaurierenden Fonds.

Entscheidet sich der Gläubiger für Ersteres, erhält er am Ende des Fondsgeschäftsjahres eine Barauszahlung oder eine Gutschrift von zusätzlichen Fondsanteilen, sofern es zu einer Ausschüttung kommt.

Wählt der Anleger einen thesaurierenden Fonds aus, so bekommt er die Erträge weder ausbezahlt noch in weiteren Anteilen gutgeschrieben. Sie fließen stattdessen in das Fondsvermögen ein und erhöhen dadurch den Wert des Fonds.⁴⁷

4.2.2. Aktienfonds

Bei Aktienfonds handelt es sich um eine Investition, die überwiegend in Aktien erfolgt.

Dabei wird das Kapital des Gläubigers in viele verschiedene Aktien angelegt, die von der Kapitalanlagegesellschaft ausgewählt werden.

⁴⁷ (Jördens, 2007), S. 27.

Die Auswahl der einzelnen Wertpapiere sollte von den Fondsmanagern auf mindestens 20 verschiedene Aktien fallen, um das Fondsvermögen breit zu streuen und die Anleger so vor möglichen negativen Entwicklungen einzelner Aktien zu bewahren.

Aktiv gemanagte Fonds, in denen nicht nur Wertpapiere aus dem ATX enthalten sind, werden vom Fondsmanagement betreut. Es findet in regelmäßigen Abständen eine Umschichtung der einzelnen Aktien statt. Dieses Prozedere stellt für den Anleger einen großen Vorteil dar, da eine mögliche negative Veränderung der Aktien frühzeitig erkannt und bei hohen Kursständen ein Gewinn umgesetzt werden kann, bevor diese Papiere aus dem Portfolio entfernt werden. Im Gegenzug dazu folgt ein Einstieg in Werte mit steigenden Kursaussichten.

Besonders risikoscheuen Anlegern muss bewusst gemacht werden, wie nahe Gewinn und Verlust, durch die hohen Kursschwankungen an der Börse, beieinander liegen können. Vor allem Fonds mit einer Fokussierung auf einzelne Branchen oder bestimmte Regionen sind anfällig für unterschiedliche Schwankungen.⁴⁸

4.2.3. Rentenfonds

Rentenfonds erfreuen sich großer Beliebtheit, obwohl sie eine relativ geringe Rendite aufweisen.

Der Grund dafür liegt in ihrer Stabilität. Rentenpapiere eignen sich gut für konservative Anleger, die gerne sowohl in Staats- und Unternehmensanleihen als auch in Kommunalobligationen sowie Pfandbriefen investieren, da die vorhandenen Kursschwankungen dennoch mehr Sicherheit, auch hinsichtlich des Ausgabe- und Rücknahmepreises, bieten als Aktienfonds.

⁴⁸ (Ahrens, 2006), S. 71f.

Die Rentierbarkeit von Rentenfonds gegenüber Aktienfonds ist stark vom Zeitraum, der betrachtet wird, abhängig.

Ist in dem Beobachtungszeitraum ein Börsencrash inkludiert wie zu Beginn des neuen Jahrhunderts, können Zinspapiere lukrativer sein als Dividendenwerte, da in diesem Fall die Aktienkurse stark sinken.

Der Zinseszinsseffekt bei Rentenfonds, der sich erst voll auswirken kann, je länger der Veranlagungszeitraum ist, darf auch nicht außer Acht gelassen werden.

Eine Herausforderung für die Manager besteht im Vorhersehen des Kapitalmarktzins und seiner Entwicklung.

Dieser Zins ist für den Wert der Anteile von großer Bedeutung. Weist er ein negatives Potenzial auf, also sinken die Zinsen, so bedeutet das für die im Portfolio befindlichen Wertpapiere, steigende Kurse. Im Gegensatz dazu spiegelt eine positive Entwicklung der Zinsen fallende Kurse im Fonds wider.

Neben dem Zinsrisiko müssen bei Rentenfonds mit einer internationalen Ausprägung sowohl die Währungsrisiken als auch die Währungschancen beachtet werden.

Rentenfonds kommen in den verschiedensten Variationen vor wie beispielsweise geldmarktnahe Fonds, Rentenfonds mit kurz oder lang laufenden, festverzinslichen Wertpapieren, in EURO-Anleihen anlegende Fonds, internationale Rentenfonds, Fonds mit Hochzinsanleihen, oder Investmentfonds, die Anleihen aus EU-Beitrittsländern kaufen.

Für Anleger, die ein geringes Zinsrisiko suchen, eignen sich vor allem Anleihen mit einer kurzen Laufzeit, wo die Geldwerterhaltung im Mittelpunkt steht.

Interessant für vorsichtige Gläubiger sind die Rentenfonds, die in Obligationen mit einem Inflationsschutz investieren. Der Grundgedanke hierzu bezieht sich auf die sinkende Kaufkraft der Sparer in Zeiten einer Inflation. Der Schuldner stellt eine Realzinsanleihe zur Verfügung, bei der sich die Verzinsung und die Rückzahlung des Kapitals der steigenden Inflationsrate anpassen.

Hegt der Gläubiger den Wunsch seinen Fonds frühzeitig zu veräußern, verliert er den Vorteil dieser Anleihe nicht, da der Inflationsschutz bereits von Beginn an vorhanden und im Kurs beinhaltet ist.

Neben der gründlichen Auswahl von Einzelwerten sowie dem Aufbau von Fonds kommt dem Fondsmanager sowohl die Aufgabe der Analyse des Emittenten als auch die Überprüfung ihrer Kreditwürdigkeit zu.⁴⁹

4.2.4. Mischfonds

Unter Mischfonds versteht man Fonds, die sowohl Aktien- als auch Rentenpapiere beinhalten. Diese Anlageform eignet sich vor allem dann, wenn ein langfristiger Kapitalzuwachs geplant ist.

Im Vordergrund steht die Kombination des höheren Gewinnpotentials bei Aktien mit der Sicherheit einer Investition in Anleihen, was die Aufgabe des Fondsmanagements darstellt.

Die Struktur setzt sich gewöhnlich zusammen aus:

- ☐ Öffentliche Anleihen,
- ☐ Pfandbriefe,
- ☐ Kommunalobligationen,
- ☐ Geldmarktpapiere,
- ☐ Aktien aus allen Branchen, Ländern und Regionen,
- ☐ Barreserven
- ☐ Sonstigen

⁴⁹ (Peterreins, 2008), S. 88f.

Auf dem Markt existieren drei verschiedene handelbare Gruppen:

- ☐ Gemischte Fonds mit einer offensiven Ausrichtung, also einem hohen Aktienanteil
- ☐ Gemischte Fonds mit ausgeglichenen Anteilen von Renten und Aktien
- ☐ Gemischte Fonds mit einer defensiven Ausrichtung, also mit einem hohen Rentenanteil.⁵⁰

4.2.5. Dachfonds

Bei Dachfonds wird das Kapital nicht an der Börse investiert, sondern in verschiedene andere Fonds angelegt, das bedeutet, dass ein Dachfonds aus vielen Aktien-, Renten- und einigen anderen Fondsarten besteht.

Da eine Veranlagung in bereits vorhandene Investmentfonds stattfindet, wird das Vermögen breit gestreut.

Dachfonds findet man sowohl für Aktien mit einer internationalen Ausrichtung als auch für bestimmte Branchen.

Das Prinzip der Risikostreuung soll vor allem konservative Anleger ansprechen, um in den Genuss eines Fonds zu kommen.

Die Investmentidee besteht in dem Zusammenführen von sehr riskanten Anlagen mit sicheren Formen, da mögliche Verluste eines Fonds mit einem Gewinn eines anderen Investments idealerweise ausgeglichen werden sollen.

Es existieren einige gesetzliche Vorgaben, an die sich die Fondsmanager halten müssen:

Es dürfen maximal 20% des gesamten Fondsvermögens in einzelne Unterfonds veranlagt werden.

Individuell ausgerichtete Dachfonds hinsichtlich der Risikoneigung des Gläubigers müssen erstellt werden.

⁵⁰ (Peterreins, 2008), S. 95f.

Der Vorteil dieser Anlageform liegt in der breiten Risikostreuung. Allerdings ist auch hier zu beachten, dass die Aussichten auf eine hohe Rendite in einem gewissen Maß verringert wird, da die Sicherheit im Vordergrund steht.⁵¹

4.2.6. Garantiefonds

Bei einem Garantiefonds werden dem Anleger von der Fondsgesellschaft Zusagen gemacht über eine Mindestausschüttung, einen Mindestrückzahlungspreis oder eine Garantie auf einen Kapitalerhalt. Somit ergibt sich eine Untergrenze für Kursausschläge.

Damit die Versprechungen eingehalten werden können, sorgt der Fonds gegen mögliche Kursverluste vor, indem der Anleger dafür mit einer Verminderung auf die Kursgewinne zahlt und somit nicht vollständig am Gewinn beteiligt ist.

Die Garantie schmälert die Rendite, da sich der Schuldner für das Eintreten des Garantiefalls absichern muss und fordert für die seinerseitige Risikoübernahme eine für ihn angemessene Prämie.

Zum Nachteil des Anlegers ist zu erwähnen, dass die Gewinne begrenzt sind. Entschließt sich der Gläubiger zu einer vorzeitigen Veräußerung des Wertpapiers, kann das garantierte Kapital entfallen und ermöglicht so etwaige Verluste.

Der Vorteil von Garantiefonds liegt lediglich in der Begrenzung der Verluste, solange das Papier bis zum Laufzeitende im Depot gehalten wird.⁵²

⁵¹ (Fano-Leszczyński, 2004), S. 166f.

⁵² (Abelein, 2006), S. 147f.

4.2.7. Indexfonds

Bei Indexfonds wird von den Indexfondsmanagern ein Vergleich der erwirtschafteten Rendite mit der Wertveränderung des jeweiligen Marktes (Aktien- oder Anleihenmarkt) durchgeführt, in dem die Übereinstimmung der Performance des Fonds mit einem Index überprüft wird, da sich die Vermögensinvestition an dem Aktien- oder Anleihenkorb des Index orientiert.

Zu den Anzeichen, auf die ein Fondsmanager achten und fungieren muss, gehören die Kursgewinne einiger Aktien, die Emission neuer Papiere, eine neue Positionierung der Aktien im Index oder eine Abänderung der im Index enthaltenen Wertpapiere.

Indexfonds sind meist eine kostengünstigere Variante als andere Fondsarten, da die Fondsmanager weniger Wertpapierabwicklungen im Fonds durchführen müssen und so für die Gläubiger geringere Kosten entstehen als bei den aktiv gemanagten Fonds.⁵³

4.2.8. Hedge-Fonds

Im Gegensatz zu den bisher genannten Investmentfonds, die aus gesetzlichen oder vertraglichen Bedingungen nur in Anleihen, Aktien oder Indizes investieren, legen Hedge-Fonds das Kapital auch in Währungen und Rohstoffen an und betreiben einen Handel mit Optionen und hoch spekulativen Futures.

Sie sind befugt Leerverkäufe zu tätigen, das bedeutet Wertpapiere zu veräußern, die sich überhaupt nicht in ihrem Besitz befinden, als auch eine Veranlagung auf Kredit durchzuführen.

Das Ziel von Hedge-Fonds besteht in der Erwirtschaftung hoher Renditen unabhängig von der derzeitigen Marktsituation, das heißt, es soll auch bei fallenden Kursen ein Gewinn realisiert werden können.

⁵³ (Kommer, 2001), S. 150ff.

Ursprünglich waren Hedge-Fonds für reiche Gläubiger bestimmt, da sich die Mindesteinlagen meist im sechsstelligen Bereich befanden.

Damit sich auch Kleinanleger an dieser Fondsart erfreuen können, gibt es die Möglichkeit sich bereits mit kleineren Beträgen wie € 100,00 über Hedge-Fonds-Zertifikate zu beteiligen.

Die Banken nutzen die Veräußerung der Zertifikate an die kleineren Gläubiger und verwenden das Geld um es in Dach-Hedge-Fonds, die wiederum in Hedge-Fonds investieren und somit das Risiko breit streuen, anzulegen.

Die Investition in einen Hedge-Fonds birgt neben dem Anlagerisiko das Problem, dass der Erfolg erst nach einigen Jahren ersichtlich ist und das Kapital daher längere Zeit angelegt und gebunden ist.

Die Veräußerung der Zertifikate nach Ablauf einer gewissen Frist ist möglich, allerdings meist nur in Verbindung mit einem Verlust, da sich die erhoffte Rendite erst am Ende der Laufzeit erzielen lässt.⁵⁴

4.3. Rating von Fonds

Rating-Agenturen erstellen durch sorgfältige Fondsforschungen Beurteilungen, die sich mehr auf die verschiedenen Merkmale des Fonds als auf die erwirtschafteten Zuwächse beziehen und nehmen Einstufungen einzelner Fonds vor.

Um die Performance der Fonds beurteilen zu können, werden Drei- und Fünfjahresvergleiche herangezogen, da sie als sehr aussagekräftig gelten.

Die Fondsanbieter unterziehen sich einer Analyse nach Kriterien wie der Anlagepolitik, der Zusammensetzung des Managements und der Entwicklung. Als Ergebnis ihrer Überprüfung werden Gütesiegel in Form von Noten und Buchstaben vergeben.

⁵⁴ (Zimmermann, 2007), S. 2f.

Um eine bessere Untersuchung durchzuführen, stellen die Agenturen gewisse Grundannahmen bezüglich der Ziele und Bedürfnisse der Gläubiger auf.

Ein typisches Profil eines Anlegers kann demnach so aussehen:

Der Sparer möchte sein Kapital mittelfristig, also fünf Jahre, binden.

Das eingesetzte Vermögen dient meist zur Altersvorsorge.

Er will sein Geld in Sicherheit wissen und sucht nach zuverlässigen Performern.

Verluste sollen somit vermieden werden.

Der Anleger weist geringe Kenntnisse sowie begrenzte Zeit bei der Fondsauswahl auf.

4.3.1. Moody's

Bei Moody's handelt es sich um eine amerikanische Ratingagentur, die

Beurteilungen für Geldmarkt-, Immobilien- und Rentenfonds vornimmt.

Sie führt Einschätzungen hinsichtlich des Marktrisikos und Einstufungen der Kreditwürdigkeit durch.

Ein geringes Risiko der Anlage stellt die Note ‚Aaa‘ dar. Die Benotung geht über ‚Aa‘, ‚A‘, ‚Baa‘ und ‚Ba‘, was für ein riskantes Investment steht, bis zur Beurteilung ‚B‘, welche von der Veranlagung abrät.

Die Ermittlung des Marktrisikos geschieht über die Einschätzung der Einwirkung von Zinsveränderungen und Währungsrisiken hinsichtlich des Fondswertes.

Die beste Beurteilung wird durch die Note ‚MR1‘ gekennzeichnet und besagt, dass nur wenige negative Einflüsse von Zins- und Marktentwicklungen auf den Fondswert einwirken dürfen. Die schlechteste Benotung erfolgt mit ‚MR5‘, was bedeutet, dass es zu sehr hohen Wertminderungen durch Zins- und Markteinflüssen kommen kann.

4.3.2. Standard und Poor's

Auch Standard und Poor's ist ein wichtiger Finanzdienstleister, der den Anleger bei der Kaufentscheidung unterstützen möchte.

Der Grundgedanke besagt, dass der Effizienz eine große Bedeutung zukommt, die Qualität des Managements jedoch den wichtigeren Teil darstellt.

Standard & Poor's überprüft die längerfristige Entwicklung der Fonds innerhalb einer Gruppe mit ähnlicher Anlagepolitik.

Bei diesem Schritt werden vergangenheitsbezogene Wertentwicklungen untersucht. In der Regel bleiben etwa 20% der Fonds übrig, die als gut bewertet durchgehen.

Die qualitative Bewertung erfolgt in einem zweiten Schritt, in dem die Analysten von Standard & Poor's die Manager der Fonds sowie ihre Vorgesetzten aufsuchen um Fragen über die Anlagepolitik, Teamwork und das Management zu klären.

Sind alle Untersuchungen abgeschlossen, wird eine Entscheidung von der Rating-Kommission von Standard & Poor's über die Einstufung der Fonds getroffen.

Das Ergebnis setzt sich zu 60% aus den geführten Interviews mit den Fondsmanagern zusammen. Die restlichen 40% erfolgen von der reinen Risiko- und Effizienzuntersuchung.

Die Notenvergabe von Standard & Poor's ähnelt der bei der Einstufung von Obligationen und sieht wie folgt aus:

‚frAAA‘ steht für eine außergewöhnlich gute Investmentmanagementfähigkeit.

‚frAA‘ bezeichnet eine sehr gute Investmentmanagementfähigkeit.

‚frA‘ beschreibt eine gute Investmentmanagementfähigkeit.⁵⁵

⁵⁵ (Scharschmidt & Frauendorf, 2008), S. 8ff.

4.4. Zu beachtende Kostenpunkte

Bevor man sich an der Rendite erfreuen kann, gilt es noch einige Kostenpunkte zu beachten.

Beim Erwerb von Fondsarten verrechnet man häufig Aufschläge in der Höhe von 1% bis 5% auf den Tagespreis und werden als Ausgabeaufschlag bezeichnet.

Dieser Preiszuschlag kommt nicht nur bei der Anlage eines größeren Einmalbetrages zum Tragen, sondern findet auch bei monatlichen Einzahlungen seine Gültigkeit.

Meist ist die Gebühr nicht offen auf den Kontoauszügen des Gläubigers ersichtlich, sondern verbirgt sich im Unterschied zwischen dem Ausgabe- und Rücknahmepreis am Abrechnungstag.

Der Ausgabeaufschlag stellt für die Kapitalanlagegesellschaft und dem Vertrieb eine Kostenabdeckung dar, daher eignen sich Fonds mehr für eine langfristige Kapitalanlage. Wird eine frühzeitige Veräußerung der Fondsanteile nach beispielsweise einem Jahr beabsichtigt, kann es zu einer Verminderung der Rendite durch den Ausgabeaufschlag kommen.

Die Angabe erfolgt in Prozent vom Fondsanteilspreis und variiert je nach Fondsart.

Ein weiterer Kostenpunkt stellt die Depotgebühr dar. Findet eine Aufbewahrung der Fondsanteile bei einer Bank statt, kann mit einer Gebühr in der Höhe von mindestens € 10,00 pro Jahr gerechnet werden. Der genaue Betrag ist jedoch abhängig von der jeweiligen Bank, Sparkasse oder Investmentgesellschaft, bei der die Anteile gehalten werden und fällt somit sehr unterschiedlich aus.

Um eine sorgfältige Verwaltung zu gewährleisten, werden Verwaltungs- oder Managementgebühren verlangt, die für die laufenden Kosten der Fonds aufkommen sollen wie beispielsweise Provisionen für den An- und Verkauf der im Fonds beinhaltenden Papiere.

Damit die Kosten sowohl für die Berichterstattung als auch für die Fondsprospekte an die Banken in Form von Gutschriften zurückfließen, werden sonstige Verwaltungsgebühren in Rechnung gestellt.⁵⁶

⁵⁶ (Jungblut, Krafczyk, & Rauschenberger, 2006), S. 214f.

5. Steuerliche Aspekte

5.1. Einkommensteuer

Die österreichischen Banken, die dem Bankgeheimnis unterliegen, sind verpflichtet, die Abfuhr der Einkommensteuer für ihre Kunden anonymisiert durchzuführen, da sie viele Bereiche abdeckt und die Kunden dadurch endbesteuert werden. Daraus ergibt sich für die Banken eine große Verantwortung, weil sie für die Richtigkeit und ordnungsgemäße Durchführung zuständig sind.

Die Regelungen über das Einkommen von natürlichen Personen sind im Einkommensteuergesetz zu finden. Unterschieden werden kann zwischen beschränkter und unbeschränkter Steuerpflicht.

Unbeschränkt steuerpflichtig:

Die Steuerpflicht bezieht sich auf

- ☐ alle in- und ausländischen Einkünfte und
- ☐ natürliche Personen, die ihren Wohnsitz oder gewöhnlichen Aufenthalt im Inland haben.

Beschränkt steuerpflichtig:

Die Steuerpflicht bezieht sich auf

- ☐ bestimmte in- und ausländischen Einkünfte und
- ☐ natürliche Personen, die weder ihren Wohnsitz noch ihren gewöhnlichen Aufenthalt im Inland haben.

Für Personen, deren Aufenthalt im Ausland über fünf Kalenderjahre aufweist, müssen im Inland mehr als 70 Tage verbringen, damit der inländische Wohnsitz seine Gültigkeit erlangt.

Die Berechnung der ESt bezieht sich auf das letzte Einkommen, das innerhalb eines Jahres erwirtschaftet wurde. Der Begriff ‚Einkommen‘ betrifft die Einkünfte aus den sieben Einkunftsarten abzüglich der Verluste der einzelnen

Einkunftsarten, Sonderausgaben, außergewöhnliche Belastungen sowie bestimmte Freibeträge.

Ausschlaggebend für die Berechnung der Höhe des Einkommenssteuersatzes ist das Jahreseinkommen, dieses kann zwischen 0% und 50% variieren.⁵⁷

5.2. Allgemeine Bedeutung von Kapitalerträgen

Inländische Kapitalerträge aus Forderungswertpapieren unterliegen der Einkommensteuer und werden in Form der Kapitalertragssteuer in der Höhe von 25% einbehalten.

Die Haftung des Abzuges übernimmt der Verpflichtete gegenüber dem Bund, der auch für die ordnungsgemäße Einbehaltung und Abfuhr der KEST die Verantwortung trägt. Diese Tätigkeit übernimmt entweder der Schuldner der Kapitalerträge oder die kuponauszahlende Stelle im Inland.

Die Gültigkeit der Endbesteuerung tritt dann in Kraft, wenn es sich um natürliche Personen mit der Veranlagung in kapitalertragssteuerpflichtige Zinsen und Dividenden, die für einen bestimmten Personenkreis ausgegeben werden, handelt.

Wurde die KEST abgezogen, ist die persönliche Steuerpflicht des Kunden abgegolten.

Das Kreditinstitut muss dafür Sorge tragen, dass, bei Kapitalerträgen aus Forderungswertpapieren wie beispielsweise Wandel- und Gewinnschuldverschreibungen, Anteilscheinen an Investment- oder Immobilienfonds und Indexzertifikaten, die einbehaltene Steuer von einem Kalendermonat nach Verminderung der gutgeschriebenen Beträge spätestens am 15. Tag nach Ablauf des folgenden Monats an das Finanzamt abgeführt wird.⁵⁸

⁵⁷ (Von Sicherer, 2004), S. 18ff.

⁵⁸ (Djanani & Brähler, 2005), S. 17ff.

5.3. Besteuerung von Kapitalerträgen aus Direktveranlagung

5.3.1. Kapitalertragsteuer I oder „Aktien-KESSt“

Eine Dividendenausschüttung einer inländischen Aktiengesellschaft erfordert von der Gesellschaft die Einbehaltung und Abfuhr der Kapitalertragsteuer an das Finanzamt. Da die KESSt direkt vom Emittenten bei der Auszahlung einbehalten wird, findet keine Einbeziehung der Bank in die Steuerabfuhr statt.

Junge Aktien

Junge Aktien, die zum Privatvermögen zählen und steuerbegünstigt erworben wurden, können von der KESSt I befreit werden.

Dabei handelt es sich um Aktien von Industrieunternehmen, deren Sitz sich im Inland befindet. Die beim Erwerb solcher Papiere entstandenen Kosten können als Sonderausgaben bei der Einkommensermittlung geltend gemacht werden. Voraussetzung ist die zehnjährige Behaltefrist. Ein vorzeitiger Verkauf bedeutet, dass die abgesetzten Beträge nachversteuert werden müssen.

Internationale Schachtelbeteiligungen

Ebenso steuerfrei gelten Dividenden von Veräußerungsgewinnen aus internationalen Schachtelbeteiligungen, die vorliegen, wenn eine im Inland unbeschränkt steuerpflichtige Kapitalgesellschaft an einer ähnlichen ausländischen Gesellschaft für die Dauer von mindestens einem Jahr und in der Höhe von 10% beteiligt ist.

Um bei nationalen Schachtelbeteiligungen eine Steuerbefreiung zu erlangen, ist eine 25%ige Beteiligung erforderlich.

Privatstiftungen

Unter Privatstiftungen sind Rechtsträger zu verstehen, die vom Stifter ein Vermögen zur Verfügung gestellt bekommen, dessen Nutzung sowie Verwaltung einem bestimmten Zweck dient.

Auszahlungen von inländischen Aktien gelten bei Privatstiftungen als steuerfrei. Bei ausländischen Aktien kommt die Befreiung erst zum Tragen, wenn für die ausländische Quellensteuer keine Entlastung aufgrund des

Doppelbesteuerungsabkommens in Anspruch genommen wird. Ist dies nicht der Fall, unterliegen ausländische Dividenden der 25%igen Kapitalertragssteuer.

Auslandskapitalertragssteuerfrei sind Privatstiftungen für ausländische Dividenden, sofern die Auszahlung über eine inländische Bank getätigt wird.

5.3.2. Auslandskapitalertragsteuer

Wird die Zahlung einer Dividende einer ausländischen Aktiengesellschaft über eine inländische, kuponanzahlende Stelle getätigt, muss diese Kapitalertragssteuer abziehen.

Im Ausland bezahlte Quellensteuern können gemäß der Verordnung der Auslands-KESt bis zu einer Höhe von 15% der Bruttodividende auf die 25%ige KESt angerechnet werden. So muss nur mehr der Restbetrag an KESt einbehalten werden.

Doppelbesteuerungsabkommen

Aufgrund innerstaatlicher Vorschriften bei ausländischen Staaten werden Kapitalerträge besteuert. In der Regel findet der Abzug bei der Auszahlung der Dividende, an der Quelle, also direkt bei der ausländischen Kapitalgesellschaft statt.

In Österreich werden Anleger, die eine unbeschränkte Steuerpflicht aufweisen, mit dem kompletten Einkommen, darunter fallen auch ausländische Dividenden, besteuert.

Von der möglicherweise bereits erbrachten Steuerleistung zeigt der inländische Steuerabzug keine Abhängigkeit. Dass bedeutet, dass zunächst der Quellenstaat, von dem die Auszahlung erfolgt, einen Steuerabzug vornehmen und in weiterer Folge die österreichische Steuereinbehaltung erfolgen würde, was zu einer Doppelbesteuerung von Dividendenausschüttungen führt.

Aus diesem Grund existiert eine zwischenstaatliche Regelung, nämlich das Doppelbesteuerungsabkommen, womit derartige Situationen vermieden werden sollen.⁵⁹

5.3.3. Kapitalertragsteuer II

Die KEST II oder auch „Zinsen-KESt“ genannt, wird bei Zinserträgen aus Einlagen sowie Kapitalerträgen aus Forderungswertpapieren bei inländischen Banken einbehalten.

Die Einhebung der Steuer erfolgt zum Zeitpunkt der Zinszahlung oder – abgrenzung von der Bank und wird fristgerecht an das Finanzamt abgeführt.

Die Berechnung der KEST II steht in Abhängigkeit mit dem Zins, der sich auf die Zinsberechnungsmethode des Wertpapiers bezieht.

Nullkuponanleihen

Bei Nullkuponanleihen beträgt der Emissionskurs weniger als der Tilgungskurs. Die Tilgung enthält die gesamten Zinsen, die während der Laufzeit nicht ausgeschüttet werden. Diese Zahlung unterliegt der 25%igen KESt.

Kommt es zu einer vorzeitigen Veräußerung, müssen die bisher angesammelten Zinsen versteuert werden.

Wohnbauanleihen

Bei Wohnbauanleihen besteht für den Kunden die Möglichkeit, durch Abgabe einer Privatvermögenserklärung, die bestätigt, dass sich die Anleihe im Privatbesitz befindet, eine Steuerfreiheit im Ausmaß von bis zu 4% p.a. zu erzielen.

Darüberhinausgehende Erträge unterliegen der 25%igen KESt.

⁵⁹ (Bundesministerium für Finanzen); (Haas, 2008), S. 40ff.

5.3.4. Kapitalertragsteuer III

Die KESt III, auch bekannt als KESt aus Substanzgewinn, wird bei Fonds verrechnet, wenn es sich um Substanzgewinne, die außerordentliche Erträge darstellen, handelt.

Damit sind Gewinne abzüglich der Verluste gemeint, die durch die Veräußerung von Vermögenswerten eines Fonds resultieren, sofern es kein Forderungswertpapier ist.

20% der Substanzgewinne im Privatvermögen gelten als steuerpflichtig, dass bedeutet, dass 25% von 20% Substanzgewinn eine effektive Besteuerung in der Höhe von 5% ergeben.⁶⁰

5.4. Spekulationsgewinnbesteuerung

Bei der Spekulationsgewinnbesteuerung wird keine tatsächliche Steuer, sondern die Einkommenssteuer, die beim Vorhandensein eines Spekulationsgeschäftes anfällt, verrechnet.

Sowohl Substanz- als auch Kursgewinne gelten nach einer einjährigen Spekulationsfrist als steuerfrei. Diese Frist wird durch den Zeitraum zwischen dem Kauf und der Veräußerung des Wertpapiers definiert.

Während dieses Jahres existiert eine Freigrenze in der Höhe von € 440,00, bis zu dieser die Spekulationsgewinne nicht besteuert werden.

Mögliche Verluste können gegen die Gewinne innerhalb dieses Jahres aufgerechnet werden.⁶¹

⁶⁰ (Steuerverein).

⁶¹ (Bundesministerium für Finanzen).

5.5. Besteuerung von Kapitalerträgen aus Fondsanteilen

Der Unterschied zu der Direktveranlagung besteht in den verschiedenen Bestandteilen, die ein Fondsvermögen aufweist, welche in unterschiedlicher Form der Einkommenssteuer unterliegen können.

Die Miteigentümerschaft an den Vermögenswerten des Fonds sowie die Rechte gegenüber der KAG werden durch Zertifikate verbrieft.

Um den Wert des Anteils zu errechnen, wird der Gesamtwert des Investmentfonds inklusiv der Erträge durch die Anzahl der Anteile geteilt.

5.5.1. Inländische Investmentfonds

Die Berechnung der Ausgabe- sowie Rücknahmepreise der Anteile durch die Rechenwertsermittlung findet laufend statt.

Die Veröffentlichung erfolgt verpflichtend bei der Ausgabe oder Rücknahme der Anteile, aber mindestens zweimal im Monat.

Die Inhaber der Anteile sind angehalten, die ihnen zuzurechnenden Erträge zu versteuern.

Die KEST-Berechnung ist Aufgabe der Fondsbuchhaltung. Bei der Ausschüttung erfolgt die Zurechnung an den Inhaber der Anteile.

Findet keine Ausschüttung statt, muss vom Gesetzgeber eine Fiktion einer Ausschüttung in Form von ausschüttungsgleichen Erträgen erfolgen. Darunter ist ein Fonds zu verstehen, der Erträge thesauriert, wobei die KEST in Form einer Zahlung ausgeschüttet wird um abgezogen zu werden.

In der Praxis erhält der Kunde dadurch eine Null-Abrechnung, da die Ausschüttung gleich der abzuziehenden KEST ist.

Die Bank ist verpflichtet, den Abzug durchzuführen.

5.5.2. Ausländische Investmentfonds

Weißer Fonds, sind:

- ☐ ausländische Investmentfonds,
- ☐ deren ausschüttungsgleichen Erträge durch einen steuerlichen Vertreter im Inland einmal jährlich gegenüber dem BMF nachgewiesen werden,

zu verstehen.

Blütenweißer Fonds:

- ☐ werden wie weißer Fonds behandelt,
- ☐ melden jedoch zusätzlich die ausschüttungsgleichen Erträge, tatsächlich geleistete Ausschüttungen sowie täglich die anteiligen Zinserträge an die OeKB.

Schwarzer Fonds:

- ☐ sind Fonds ohne steuerlichen Vertreter im Inland;
- ☐ Erfolgt der Nachweis der ausschüttungsgleichen Erträge durch den Anleger bei seiner Steuererklärung, werden sie wie weißer Fonds behandelt;
- ☐ Ohne Nachweis kommt es zu einer Pauschalzahlung.

KESt-Abzug

Aus dem Wunsch ausländischer Fondsgesellschaften resultiert die Gleichsetzung mit inländischen Fonds durch das Abgabengesetz 2004.

Die Ausschüttung der Erträge darf während des laufenden Fondsgeschäftsjahres oder bis zu vier Monate danach erfolgen.

Zur Vermeidung von einer Doppelbesteuerung kommt es bei der Ermittlung der ausschüttungsgleichen Erträge zu einem Abzug der bereits erfolgten Ausschüttungen.

Die Auszahlung gilt als steuerfrei, wenn sie nach vier Monaten getätigt wird.

Im Gegensatz zu inländischen Fonds erhalten die Kunden bei einem ausschüttungsgleichen Ertrag keine KEST-Abrechnung durch den Fonds zur Abfuhr, sondern eine tatsächliche KEST-Belastung.

Sicherungssteuer

Der Sicherungssteuer unterliegen ausländische Fonds, deren ausschüttungsgleiche Erträge einmal im Jahr im Inland gegenüber dem BMF nachgewiesen werden, aber nicht täglich die KEST-Anteile melden.

Unter dieser Steuer ist ein Sicherungsvorbehalt auf die in der ESt-Erklärung angegebenen Erträge aus Investmentfonds zu verstehen. Diese ist entweder am Jahresultimo oder zum Zeitpunkt der Veräußerung durch die Bank zu entrichten und abzuführen.

Dadurch sind die Kunden nicht endbesteuert. Sie haben die Möglichkeit im Zuge der ESt-Veranlagung geltend gemacht zu werden.

Offenlegungserklärung

Um dem Abzug der Sicherungssteuer zu entgehen, können natürliche Personen dem Kreditinstitut eine Bestätigung der Abgabenbehörde vorlegen um zu zeigen, dass sie ihrer Offenlegungspflicht nachgekommen sind. Eine weitere Möglichkeit ist das Ausfüllen einer Offenlegungserklärung, die die Bank berechtigt, diese an das zuständige Wohnsitzfinanzamt weiterzuleiten.⁶²

⁶² (Bundesministerium für Finanzen).

6. Bankensicht

6.1. Chancen mit Wertpapieren

Durch Emissionen beschaffen sich beziehungsweise erhöhen die emittierenden Unternehmen ihr Eigen- oder Fremdkapital. Gleichzeitig dient die Ausgabe von Wertpapieren der Erhöhung der Marktkapitalisierung. Zur Beschaffung des Eigenkapitals werden Aktien ausgegeben, möchte das Unternehmen allerdings Fremdkapital aufnehmen, werden Schuldverschreibungen emittiert.

Wertpapieremissionen können nach der Häufigkeit sowie nach dem Interesse, welches der Emittent verfolgt, unterschieden werden.

Emission nach der Häufigkeit

Platziert der Emittent erstmals seine Wertpapiere, spricht man von einer Neuemission. Handelt es sich um Emittenten mit dauerhafter Präsenz auf dem Geld- und Kapitalmarkt, bezeichnet man diese als Daueremission. Hierzu zählen vor allem Kreditinstitute, die ständig Fremdkapital für die Finanzierung ihrer Kreditgeschäfte benötigen.

Nach dem Interesse des Emittenten

Bei der Selbstemission platziert der Emittent seine eigenen Wertpapiere im eigenen Namen und für eigene Rechnung.

Bei der Fremdemission bedient sich der Emittent eines oder mehrerer Kreditinstitute, die als Emissionskonsortium fungieren und dabei die Wertpapieremission für den Emittenten durchführen. Über die für die Wertpapieremission notwendige Absatzorganisation verfügen die Mitglieder des Konsortiums. Von diesem wird auch die technische Abwicklung übernommen, welches im Falle eines Übernahmekonsortiums auch das Absatzrisiko trägt.

Die Emission von Wertpapieren ist gesetzlich geregelt. Die Voraussetzung für den amtlichen Börsenhandel ist die Zulassung der Wertpapiere durch die Zulassungsstelle, wobei dies zusammen mit einem Kreditinstitut zu beantragen ist.

Das Kreditinstitut muss an einer inländischen Börse mit dem Recht zur Teilnahme am Handel zugelassen sein.

Der zum Börsenhandel zugelassene Emittent hat bestimmte Pflichten zu erfüllen, insbesondere

- eine Zahl- und Hinterlegungsstelle am Börsenplatz zu benennen,
- neue Tatsachen unverzüglich zu veröffentlichen, die bei Aktien zu einer Kursänderung und bei Anleihen zu Beeinträchtigungen am Kapitaldienst führen könnten,
- für regelmäßige Zwischenberichte im laufenden Geschäftsjahr zu sorgen.

6.2. Risiken von Wertpapieren

Das Emissionskonsortium führt gemäß der Geschäftsbesorgung für den Emittenten die Begebung von Wertpapieren durch, in dem es diese auf dem Kapitalmarkt platziert oder im Eigenbestand hält.

Die Emittenten werden vom Konsortium beraten und in den verschiedensten Phasen der Emission begleitet.

Die erste Phase ist die Bedarfsermittlung, die zweite die Prospekterstellung. Danach kommt es zum Zulassungsverfahren für die zu emittierenden Wertpapiere Hand in Hand mit den entsprechenden Börsen-, Aufsichts- und Abwicklungsstellen.

Wird der Zulassungsantrag für die Börse gemeinsam mit dem Konsortium und dem Emittenten erstellt, übernimmt das Konsortium die volle Prospekthaftung. Nach der Zulassung folgt die Platzierung, für die dem Emissionskonsortium als Vertriebswege die Börse, das Private Placement, darunter versteht man den Direktvertrieb über die Filialen der Konsortialbanken, oder die Übernahme in den Eigenbestand zur Verfügung stehen.

Die Arbeit bei einem Begebungskonsortium erfolgt im Auftrag sowie auf Rechnung und Risiko der Emittenten. Bei falschen Einschätzungen trägt der Ausgeber der Wertpapiere das Platzierungsrisiko.

Das Übernahmekonsortium ist eine Form eines Emissionskonsortiums, welches im Zuge einer Fremdemission zum Zweck der effizienten Erstplatzierung von

Wertpapieren gebildet wird. Dabei bringt das Konsortium die Wertpapiere auf eigene Rechnung und eigenes Risiko am Markt unter. Nicht platzierte Restbestände verbleiben im Eigenbesitz der Banken, zumindest für einen gewissen Zeitraum.

Die Ausgabe von Schuldverschreibungen unterliegt keinen öffentlich-rechtlichen Beschränkungen sowie keinen öffentlich-rechtlichen Genehmigungsvorbehalten, die als Rechtsgrundlage für die nachträglichen Eingriffe und Änderungen der Emissionsbedingungen begebener Schuldverschreibungen dienen kann.

Preisfindung

Es existieren unterschiedliche Verfahren, nach denen die Preisfindung und Zeichnung der zu emittierenden Wertpapiere erfolgt. Dazu gehören das Bookbuilding-Verfahren, das Festpreisverfahren, welches heutzutage fast keine Bedeutung mehr hat und das Auktionsverfahren.

Die größte Bedeutung kommt wohl dem Bookbuilding zu Gute. Im Rahmen der Risikoübernahme durch die Banken in Folge eines Konsortialgeschäfts entstehen oft zweistufige Transaktionsstrukturen - Wertpapiere werden zunächst über ein Auktionsverfahren an eine Bank verkauft. Diese Bank kann dann jedoch in kurzer Zeit durch ein Bookbuilding die Wertpapiere an Dritte weiterverkaufen.

Genauso wie bei der dem Festpreisverfahren ähnlichen Bezugsrechtsemission, bei der die Bezugsrechte den Altaktionären zu einem festen Bezugspreis angeboten werden, werden in einem zweiten Schritt nach der Bezugsfrist die nicht bezogenen Aktien meist durch ein beschleunigtes Bookbuilding-Verfahren platziert.

Kommt es während des Bookbuildings zu einer erhöhten Nachfrage, die höher ist als das Angebot, spricht man von einer Überzeichnung. Ein zusätzliches Angebot an Wertpapieren, die im Fall einer besonders hohen Nachfrage zugeteilt werden können, heißt Greenshoe.⁶³

⁶³ (Busse, 2003), S. 196ff.

7. Kundensicht

7.1. Nutzen von Wertpapieren

Im Allgemeinen sind für Anleger die drei Säulen der Geldanlage, auch bekannt als das magische Dreieck, von Bedeutung.

Dazu zählen folgende Punkte:

Sicherheit

Geldanlagen im Ausland sind durch die EU und den EURO einfacher und risikoärmer geworden.

Außerhalb der Eurozone bieten Kursschwankungen die Chance für zusätzliche Gewinne, ebenso wie die Gefahr empfindlicher Währungsverluste.

Die sogenannten mündelsicheren Anlagen gelten als besonders sicher. Sie dienten in der Vergangenheit in erster Linie zur finanziellen Absicherung eines Mündels. Daher bezeichnen sie besonders sichere Anlagen wie Anleihen von Bund, Ländern oder sonstigen staatlichen Einrichtungen.

Verfügbarkeit

Grundsätzlich ist festzuhalten, je länger der Veranlagungszeitraum einer Geldanlage, desto höher sind die Zinsen.

Für liquide Mittel, die jederzeit verfügbar sind, zahlen Kreditinstitute recht wenig Zinsen. Allerdings lassen sich auch mittel- bis langfristig gebundene Mittel kurzfristig kündigen, jedoch meist mit Einbußen gegenüber der ursprünglich errechneten Rendite.

Rentabilität

Unter der Rentabilität versteht man das, was unter dem Strich rauskommt. Bei der Beurteilung der Rentabilität, also des Ertrages einer Anlage, sind zwei Begriffe zu unterscheiden:

Der *Normalzins*, das ist jener Zins, den die Bank üblicherweise angibt. Er berücksichtigt aber nicht, was von diesem Zins noch abgezogen wird wie beispielsweise anfallende Spesen oder 25% Kapitalertragsteuer.

Der *effektive Netto-Jahreszinssatz* berücksichtigt all jene Faktoren, die den

Ertrag schmälern wie Kauf- und Verkaufsspesen, Gebühren oder die Kapitalertragsteuer. Er beschreibt das, was wirklich am Ende übrig bleibt und liegt naturgemäß unter dem Nominalzins.

Für die Anleger stellen Wertpapiere eine gute Alternative zu den konservativen Sparbüchern dar.

Die Renditen, welche mit Anleihen zu erzielen sind, können mit den Renditen anderer Anlageformen mithalten, denn Schwankungen der Zinsen erlauben neben der Zinszahlung auch hohe Kursgewinne.

Für Anleihen besteht eine vielseitige Nutzung. Beispielsweise für den konservativen Anleger, der sich von Anleihen eine regelmäßige Zahlung erwartet, wodurch sich sein Einkommen erhöht und so auch seinen Lebensunterhalt sicherstellt. Diese Anleger sind eher bereit bis zum Laufzeitende auf die Kapitalrückzahlung zu warten. Dann erhält er, ganz unabhängig von dem dann gültigen Börsenkurs, den vollen Betrag zurück. Voraussetzung für die Zahlung ist jedoch die Liquidität des Emittenten.

Ein aggressiver Anleger hat es dagegen auf die Kursgewinne abgesehen, welcher auf die sinkenden Zinsen spekuliert und jederzeit bereit ist seine Anlagemeinung zu ändern. Er hat gelernt mit den ständigen Kursschwankungen zu leben und davon auch zu profitieren. Je häufiger der Markt schwankt, desto häufiger ergibt sich eine Chance davon zu profitieren.

Festverzinsliche Wertpapiere bieten eine größtmögliche Sicherheit, einen hohen Ertrag und eine kurzfristige Verfügbarkeit. Das bedeutet, dass der Emittent mit der größtmöglichen Sicherheit in der Lage sein wird, die laufenden Zinsen und die Rückzahlung fristgerecht und in voller Höhe zu zahlen. Durch die Zahlung des Kuponzinses erzielt der Anleger einen regelmäßigen und immer gleich hohen Ertrag, und zwar während der gesamten Laufzeit. Bei börsennotierten Anleihen ist es innerhalb einer kurzen Frist möglich, die Anleihe zu verkaufen, somit kann der Anleger wieder über sein Kapital verfügen.

7.2. Gebühren von Wertpapieren

Bei einem Wertpapierkauf bzw. –verkauf entstehen nicht nur steuerliche Abzüge wie die Kapitalertragsteuer. Es gibt einige Gebühren, die von Bank zu Bank unterschiedlich und zu beachten sind.

Dazu gehört beispielsweise die Bankprovision, die sich die Banken meist bei einem Aktienkauf einbehalten und die rund 1% beträgt.

Kommt ein Geschäft, also ein Kauf oder Verkauf durch einen Makler zustande, müssen hier auch sogenannte Maklergebühren beglichen werden.

Findet der Wertpapierkauf bzw. –verkauf über das Online-Banking statt, werden meist 1,5% der Stückanzahl berechnet, jedoch meistens mindestens EUR 15,00.

Zu den Gebühren dazuzurechnen sind die jeweiligen Depotkosten, die wiederum von Bank zu Bank verschieden sind. Hier zahlt es sich aus, die Preise zu vergleichen.

Hierzu befinden sich auf den Folgeseiten kleine Übersichten über die unterschiedlichen Gebühren bei den Banken und Beratungen.⁶⁴

⁶⁴ (Götte, Aktienanleihen, Discount-Zertifikate, Fonds, Genußscheine, 2001), S. 4f.

	Festverzinsliche Wertpapiere				Aktien		Investmentfonds			Jährliche Depotgebühr inkl. 20 % Ust	
Institutsnamen	Kaufspesen		Verkauf-/Tilgungsspesen		Kauf-/Verkaufsspesen		Kaufspesen	Verkaufsspesen			
	in %	Minimum in Euro	in %	Minimum in Euro	in %	Minimum in Euro	in %	in %	Minimum in Euro	in %	Minimum in Euro
Bank Austria Creditanstalt	0,70 - 0,90	36,00 - 80,00	siehe Kaufspesen		1,10 - 2,00	36,00 - 120,00	AA ¹⁾	0,75	36,00 - 60,00	0,30 - 0,60 oder ²⁾	4,36 pro Position 27,31 pro Depot
BAWAG P.S.K.	0,70 - 0,775 + € 2,90	30,00	siehe Kaufspesen		1,10 - 1,35 + € 2,90	30,00	AA	Fixbetrag	30,00	0,24 oder ³⁾	4,51 pro Position 23,20 pro Depot
direktanlage.at	0,175 - 0,4 ⁴⁾	13,90 - 19,90	siehe Kaufspesen		0,175 - 0,4 ⁴⁾	13,90 - 19,90	AA + € 4,00 oder ⁵⁾	0,125 % + € 4,00	9,00	0,12	5,40 pro Position 15,00 pro Depot
Hypo OÖ	0,60	26,00 - 36,00	Verkauf 0,60 Tilgung: 0	26,00 - 36,00	1,10	33,00 - 36,00	0,75 - 6,5	spesenfrei		0,24 - 0,6	2,40 pro Position 12,00 pro Depot
Oberbank AG	0,65	0	0,65	0	1,1 - 1,4 ⁶⁾	36,00 - 40,00	0 - 5	spesenfrei		0,24 - 0,6	2,90 pro Position 13,00 pro Depot
Raiffeisen Landesbank OÖ	0,65 - 0,85	29,00	Tilg. incl. WP 0 0,45 - 0,85	Tilg. ausl. WP 1,45 Verkauf 29,00	1,1 - 1,3	36,00	AA	spesenfrei		0,24 - 0,6	3,60 pro Position
Sparda Bank	0,65	29,00	siehe Kaufspesen		1,10	36,00	AA	spesenfrei		0,24 - 0,6 oder ⁷⁾	3,60 pro Position 17,40 pro Depot
Sparkasse OÖ ⁸⁾	0 - 0,95	0 - 50,00	Verkauf s. KS Tilg. incl. WP 0 ausl. WP bis 0,50	Verkauf s. KS Tilgung ausl. WP bis 3,50	0 - 1,35	0 - 50,00	AA	0 - 1,35	0 - 50,00	0 - 0,6	0 - 18,60
Volksbank Linz Mühlviertel	0,65	40,00 - 50,00	siehe Kaufspesen		1,10	60,00 - 70,00	AA	1,1	60,00 - 70,00	0,24 - 0,6	3,60 pro Position 18,00 pro Depot
VKB Bank	0,70	45,00	siehe Kaufspesen		1,10	45,00	AA	spesenfrei		0,29 - 0,72	24,00

¹⁾ Bank Austria Creditanstalt: Investmentzertifikate ohne AA: 0,75 %, kein Minimum

AA = Ausgabeaufschlag

²⁾ Bank Austria Creditanstalt: 0,21 - 0,60 Depotgebühr für Investmentfonds³⁾ BAWAG P.S.K.: nur fixe Gebühren bei Aktien⁴⁾ direktanlage.at: abhängig von Transaktionshöhe und Börse⁵⁾ direktanlage.at: bonifizierter AA + € 4,00, Kauf von Fonds ohne AA: errechneter Wert + 0,5 % + € 4,00⁶⁾ Oberbank AG: Börsen Wien und Deutschland⁷⁾ Sparda Bank: Depotgebühren für Investmentfonds 0,12 % - 0,6 %⁸⁾ Sparkasse OÖ: Gebühren werden individuell vereinbart, angegebene Bis-Sätze sind jene lt. Schalteraushang

Abbildung 5: Gebührenübersicht von der Arbeiterkammer

Sonstige Wertpapiergebühren

Stand: Oktober 2007

Institutsnamen	Depotübertrag zu inl. Fremdbank inklusive Steuern eigene Spesen je Position in €	jährliche Gebühr Verrechnungs- konto in €	Löschung des Verrechnungs- kontos in €
Bank Austria Creditanstalt	15,72 Inland 34,88 Ausland	46,80	keine Angaben
BAWAG P.S.K.	8,64 Inland 21,60 Ausland	21,48	0,00
direktanlage.at	24,00 Inland 36,00 Ausland	14,00 ¹⁾	0,00
direktbank.at	36,00	16,00	0,00
easybank AG	23,18	14,16	13,55
Generali Bank ²⁾	30,00	0,00	12,00
Hypo OÖ	36,00 - 54,00	10,00	10,00
Oberbank AG	36,00	0,00	0,00
Raiffeisen Landesbank OÖ	21,60	20,00	0,00
Sparda Bank	12,00	0,00	15,00
Sparkasse OÖ	0,00	2,18 ³⁾	4,00 ³⁾
Volksbank Linz Mühlviertel	25,00 Inland 35,00 Ausland	9,00	20,00
VKB Bank	0,00	26,00	20,00

¹⁾ direktanlage.at: bei vierteljährlichem Postversand

²⁾ Generali Bank: Depotlöschung € 12,00

³⁾ Sparkasse OÖ: wenn als Verrechnungskonto eine ProfitCard verwendet wird

Abbildung 6: Weitere Gebühren

8. Zukunftsaussichten

Dass man mit Wertpapieren ein gewisses Risiko eingeht, ist allzu bekannt. In Zeiten einer Krise auf den Finanzmärkten greift jedermann gerne auf die alt bewerten Sparbücher zurück.

Dennoch wird es auf dem Markt immer Wertpapiere geben, denn wenn sich die Zeiten wieder gebessert haben, ermöglichen sie eine erheblich größere Ertragschance.

Die Unternehmen werden es sich auch nicht nehmen lassen ihre Expansionen und Projekte über die Börse zu finanzieren.

Es stellt sich immer wieder die Frage, in welches Investment investiert werden soll. Verfolgt man die Nachrichten, stößt man oftmals auf ein wichtiges Thema, die Umweltbranche. Hierzu zählen Unternehmen, die sich mit regenerativer Energie befassen wie Wasserkraft, Windenergie und Solarenergie.

Aufgrund der derzeitigen Klimawandelsituation kann geschlussfolgert werden, dass der CO₂-Ausstoß massiv reduziert werden muss. Dass daher regenerative Energiequellen einen größeren Anteil unseres Energiebedarfs decken werden, ergibt sich daraus, dass bislang herkömmliche Energiequellen wie Kohlekraftwerke sehr viel CO₂ ausstoßen.

Daher ist anzunehmen, dass vor allem die Solarbranche eine der Branchen sein wird, die von diesem Wandel am meisten profitieren wird, da sie nahezu überall einsetzbar ist.

So wird der Bedarf an Solarzellen wachsen und auch der Markt für die jeweiligen Unternehmen, was wiederum die Wertpapiere für Anleger sehr attraktiv macht.⁶⁵

⁶⁵ (Srgb.de).

III. Literaturverzeichnis

Bücher:

- Abelein, E.** (2006). *Die optimale Zukunftssicherung: So geht es richtig!* FinanzBuch Verlag.
- Ahrens, A.** (2006). *Der Börse-Berater*. Linde.
- Akbarian, L., Baatz, E., Bauer, M., Bóné, L., Van den Bos, P., & Büsching, H.** (2005). *Handbuch der Europäischen Aktiengesellschaft - Societas Europaea*. Müller (C.F.Jur.).
- Appelt, M.** (2007). *Aktienanleihen*. GRIN Verlag.
- Arnold, E.** (2008). *Vorzugs- oder Stammaktie – obsolet vor dem Hintergrund eines möglichen Stimmrechtshandels?* Grin Verlag.
- Bohn, A.** (2002). *Bewertung von Wandelanleihen. Eine Analyse unter Berücksichtigung von unsicheren Zinsen und Aktienkursen*. Deutscher Universitäts-Verlag.
- Born, K.** (2009). *Intelligente Kapitalanlage: Durch Aktienanalyse zum langfristigen Börsenerfolg*. Linde.
- Brunner, F.** (2008). *Wertstiftende Strategien im Bankgeschäft*. PHYSICA - VERLAG.
- Bürger, C.** (2003). *Sicher investieren in volatilen Märkten: wie Sie Ihr Risiko begrenzen und Ihre Rendite optimieren*. Campus Verlag.
- Busse, F.-J.** (2003). *Grundlagen der betrieblichen Finanzwirtschaft*. Oldenbourg.
- Djanani, C., & Brähler, G.** (2005). *Internationales Steuerrecht: Grundlagen für Studium und Steuerberaterprüfung*. Gabler.
- Dorsey, T.** (2000). *Sicher anlegen mit Point und Figure: Klare Signale mit einfachen Methoden*. FinanzBuch Verlag.
- Drukarczyk, J.** (2008). *Finanzierung : eine Einführung*. UTB, Stuttgart.
- Eller, R.** (2007). *Handbuch europäische Bondmärkte*. Wiley-VCH Verlag GmbH & Co. KGaA.
- Esser, W.** (2002). *Die 100 wichtigsten Fragen und Antworten zu Aktien und Aktienauswahl*. Campus Verlag.
- Fano-Leszczyński, U.** (2004). *Hedgefonds für Einsteiger*. Springer.

- Foitzik, R.** (2003). *Weitere Finanzdienstleistungen: produktorientierte Qualifikationen*. Verlag Versicherungswirtschaft.
- Folkes, E., & Gatterer, G.** (2005). *Generation 50 Plus: Ratgeber Für Menschen in Den Besten Jahren*. Springer.
- Gantenbein, P., & Spremann, K.** (2007). *Zinsen, Anleihen, Kredite*. Oldenbourg.
- Geissler, J.** (2007). *Alternative Finanzierungsmöglichkeiten für Fußballvereine unter besonderer Berücksichtigung der Schechter-Anleihe*. GRIN Verlag.
- Geyer, C., & Uttner, V.** (2007). *Praxishandbuch Börsentermingeschäfte: Erfolgreich mit Optionen, Optionsscheinen und Futures*. Gabler.
- Götte, R.** (2008). *Aktienanleihen, Discount-Zertifikate, Fonds, Genußscheine*. Tectum-Verlag.
- Haas, I.** (2008). *Die neue Abgeltungssteuer*. Rudolf Haufe Verlag.
- Haubold, F.** (2008). *Die Entwicklung der Anteilseignerstrukturen deutscher AG im FAZ-Index*. Grin Verlag.
- Hauschild, T.** (2009). *Vermögensaufbau leicht gemacht*. Books on Demand.
- Holzhammer, R.** (1999). *Allgemeines Handelsrecht und Wertpapierrecht*. Springer-Verlag KG.
- Jordan, J.** (2004). *Behavioral Finance und Werbung für Investmentfonds. Beeinflussung der Risiko-Rendite-Wahrnehmung privater Anleger*. Gabler.
- Jördens, M.** (2007). *Die finanzielle Altersvorsorge in Deutschland unter Berücksichtigung ausgewählter Fonds - Konzepte*. GRIN Verlag.
- Jungblut, M., Krafczyk, C., & Rauschenberger, R.** (2008). *Aktien, Anleihen und Fonds – WISO*. Campus Verlag.
- Kahn, M.** (2001). *Financial Times Börsenpraxis: Technische Analyse . Mit Charts Kurstrends frühzeitig erkennen*. Financial Times Prentice Hall.
- Kleinman, G.** (2006). *Rohstoffe und Financial Futures handeln*. FinanzBuch.
- Knipper, H. J.** (2007). *Die besten Strategien für Privatanleger: Treffsicher investieren in Aktien, Anleihen, Immobilien und Co*. Redline Wirtschaftsverlag.
- Kommer, G.** (2001). *Weltweit investieren mit Fonds*. Campus Verlag.
- Mayer, D. M.** (2003). *Venture finance: zur Finanzierung innovativer Unternehmungen*. Gabler.
- Metz, D.** (2006). *Devisenhandel: Profitieren von Dollar, Euro und Co*. FinanzBuch Verlag.

- Oetken, P.** (2010). *Die deutschen Small Caps: Definition, Situation und Finanzkommunikation*. Diplomica Verlag.
- Peterreins, H.** (2008). *Grundsätze soliden Investierens: In zehn Schritten zu nachhaltigem Anlageerfolg*. Gabler.
- Pilz, G.** (2007). *Aktien - Grundlagen, Bewertung, Strategien*. Deutscher Taschenbuch Verlag.
- Pinner, W.** (2008). *Nachhaltig investieren und gewinnen: Profitieren vom ökologischen Megatrend*. Linde.
- Priermeie, T.** (2006). *Fundamentale Analyse in der Praxis: Kennzahlen, Strategien, Praxisbeispiele*. FinanzBuch Verlag.
- Pröbstl, G.** (2005). *Die besten Dividendenstrategien: mit den richtigen Werten Geld verdienen*. FinanzBuch Verlag.
- Puchta, A.** (2007). *Technische Analyse als Unterstützung von Investmentstrategien - Eine empirische Untersuchung von Anlagesystematik und verhaltensbezogenem Erklärungsansatz*. GRIN Verlag.
- Redak, V., & Weber, B.** (2000). *BÖRSE*. Europäische Verlagsanstalt (eva).
- Rübsamen, D.** (2004). *Technische Kumulationsanalyse: Die Bausteine für einen nachhaltigen Performanceanstieg*. FinanzBuch Verlag.
- Schäfer, H.** (2002). *Unternehmensfinanzen: Grundzüge in Theorie und Management*. Physica-Verlag.
- Scharschmidt, R., & Frauendorf, C.** (2008). *Rating als Instrument der Bonitätsanalyse*. Grin Verlag.
- Schittler, R., & Michalky, M.** (2007). *Das große Buch der Börse: Investieren für jedermann/Fundamentale Analyse für jedermann/Technische Analyse für jedermann/Derivate für jedermann/Trading für jedermann*. FinanzBuch Verlag.
- Schredelseker, K.** (2002). *Grundlagen der Finanzwirtschaft: Ein informationsökonomischer Zugang*. Oldenbourg.
- Schröder, C.** (2007). *Technische Aktienanalyse*. GRIN Verlag.
- Siebers, J.** (1991). *Anleihen - Geld verdienen mit festverzinslichen Wertpapieren*. Deutscher Taschenbuch Verlag.
- Somnese, A.** (2006). *Finanzplanung- simplified: Damit sie morgen ohne sorgen Leben können*. FinanzBuch.
- Stiefl, J.** (2005). *Finanzmanagement*. Oldenbourg.

- Stross, C.** (2009). *Die Erfolgsberichterstattung nach IFRS als Basis für die Unternehmensbewertung*. Grin Verlag.
- Verheyen, P.** (2010). *Kapitalgarantierte Produkte als Anlagealternative für die vermögende Privatkundschaft*. Grin Verlag.
- Von Armin, M.** (2006). *Erfolgreich mit Aktien!: Alles, was sie über die gängigste Anlageform wissen müssen*. FinanzBuch.
- Von Sicherer, K.** (2004). *Einkommensteuer*. Oldenbourg.
- Werner, T., & Burghardt, R.** (2006). *Der graue Kapitalmarkt: Chancen und Risiken*. Gabler.
- Willberger, B., & Tack, J.** (2002). *Schnellkurs Börse*. Dumont Buchverlag.
- Zimmermann, M.** (2007). *Hedgefonds: Ein kurzer Überblick*. Grin Verlag.

Internetquellen:

- Bundesministerium für Finanzen.** (2003). Retrieved Juli 6, 2010, from https://www.bmf.gv.at/steuern/fachinformation/einkommensteuer/verordnungen/auslandskestvo2003/_start.htm?q=KESt
- Bundesministerium für Finanzen.** (2003). Retrieved Juli 6, 2010, from https://www.bmf.gv.at/steuern/brgerinformation/spekulationseinknfte/_start.htm?q=spekulationsgewinn
- Bundesministerium für Finanzen.** (2003). Retrieved Juli 6, 2010, from https://www.bmf.gv.at/steuern/brgerinformation/sparen/besteuerungvonkapit_5188/9investmentfonds/_start.htm?q=besteuerung%20von%20kapitalerträgen
- finanz-lexikon.** (2002). Retrieved Juli 16, 2010, from http://www.finance-lexikon.de/anleihe,%20indexgebundene_885.html
- Srbg.de.** (2009). Retrieved Juli 6, 2010, from <http://srbg.de/solar-aktien-und-ihre-zukunftsaussichten.html>
- Steuerverein.** (2003). Retrieved Juli 16, 2010, from http://www.steuerverein.at/einkommensteuer/29_kapitalertragsteuer_02.html

IV. Eidesstattliche Erklärung

Hiermit versichere ich, dass die vorliegende Arbeit von mir selbstständig und ohne unerlaubte Hilfe angefertigt worden ist, insbesondere dass ich alle Stellen, die wörtlich oder annähernd wörtlich aus Veröffentlichungen entnommen sind, durch Zitate als solche gekennzeichnet habe. Weiterhin erkläre ich, dass die Arbeit in gleicher oder ähnlicher Form noch keiner anderen Prüfungsbehörde vorgelegen hat.

(Ort und Datum)

(Unterschrift)